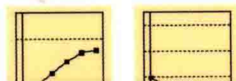
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原版图书在日本至今
已修订与印刷多达8次

价差交易

（第二版）

[日]羽根英树◎著 毛兰频◎译



价差交易虽不是无风险套利
但价差缩小与扩大的系统性趋势是有迹可循的
只要你掌握了其中的奥秘
它就是一种低风险高回报的交易方法



地震出版社
Seismological Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易

（第二版）

［日］羽根英树 著

毛兰频 译



地震出版社
Seismological Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

价差交易/（日）羽根英树著；毛兰频译．—2版．
—北京：地震出版社，2016.6
ISBN 978-7-5028-4715-9

Ⅰ.①价… Ⅱ.①羽… ②毛… Ⅲ.①股票交易—研
究 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2016）第 048997 号

羽根英樹 さや取り入門
ISBN 978-4-7759-9048-3
本书简体中文版权专有翻译出版权由パンローリング株式会社授权地震出版社在全球独家出版发行，
未经许可，不得以任何手段和形式复制或抄袭本书内容。

地震版 XM3676
著作权合同登记 图字： 01-2016-2357

价差交易（第二版）
［日］羽根英树 著
毛兰频 译
责任编辑：薛广盈 吴桂洪
责任校对：凌 樱

出版发行：地震出版社
北京市海淀区民族大学南路 9 号　邮编：100081
发行部：68423031 68467993　传真：88421706
门市部：68467991　传真：68467991
总编室：68462709 68423029　传真：68455221
证券图书事业部：68426052 68470332
http://www.dzpress.com.cn
E-mail：zqbj68426052@163.com
经销：全国各地新华书店
印刷：廊坊市华北石油华星印务有限公司

版（印）次：2016 年 6 月第一版 2016 年 6 月第一次印刷
开本：787×1092 1/16
字数：184 千字
印张：11.25
书号：ISBN 978-7-5028-4715-9/F（5411）
定价：35.00 元
版权所有 翻印必究
（图书出现印装问题，本社负责调换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译 序

众所周知，高利润伴随着高风险。那么，风险相对来说比较低，利润也相当可观的交易方法存在吗？回答是肯定的，那就是价差交易。

价差交易在有些书上也称为跨期套利交易。

一般人买卖股票或期货都属于单方向的交易，或依靠低位买入，高位抛出获利，或依靠高位卖空，低位回补来获利。单方向交易需要考虑行情的后市走向，以此决定接下来下的单子是买入还是卖空，但判断今后行情走势方向是一件非常困难的事情，据统计各种预测方法的命中率都很难超过50%。

价差交易属于双向交易。比如说期货的跨期价差交易，它需要判断同一品种的两个月份的合约之间的价差，现在是处于扩大还是缩小的趋势当中，由于价差变化有一定的持续性，不像价格变化那样频繁与突然，可以根据现在价差的变化趋势，来判断今后的价差将要扩大还是缩小。相对来说，预测今后价差的变化趋势比预测今后价格涨跌要容易得多。根据价差变化趋势的判断，决定买入某一个月份的合约，卖空另一个月份的合约，等到两个月份之间的价差变化到一定数值的时候，将两个头寸同时平仓，就能获取其间的价差变化的利润。

价差交易是什么人在什么时候发明的，恐怕已经无从考证了。在欧美、日本和我国都有人采用这种交易方法。但是，国内目前还没有一本专门介绍这种方法的书，只是有些书中简单地提到了这种方法。《价差交易》这本书是专门介绍价差交易的，内容比较详尽，具体到如何去盯住价差，价差的棒状图是如何画的，一共有几种价差变化的类型，价差的记录如何去做，这些均在书进行了详细介绍，通过阅读本书，读者便能对价差交易的方法一目了然。俗话说，细节决定成败，本书的特色就是在这些细节的地方介绍的非常详细，因此我把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这本书翻译过来，希望对读者有所帮助。

学会这种方法以后，从事这种交易的人，关心的就不再是价格的涨跌，而是价差是扩大了还是缩小了，价差的变化是否有规律性等问题。

对于资金比较大的投资者来说，与孤注一掷赚一笔大钱的做法相比，盯住了一个比较可靠的价差变化的机会及时建仓，由于投入的资金比较大，因此利润也相当可观，风险却相对较小。然后再去寻找下一次价差变化的机会。对于资金较小的散户，虽然每次获利不是很大，但重复进行微小的获利过程，积少成多之后获利也十分可观。

价差交易既适合于散户，也比较适合于某些基金的运作；既可用于期货的跨期价差交易，也可用于股指期货与股票间的价差交易，还可用于期权（选择权）与期货或股票间的价差交易。期货的跨期价差交易熟练以后，如果通过进一步学习再变成期权的跨期或跨市场的交易高手，那就非同小可了。

万能的方法是没有的，选什么样的方法，还是要根据读者的资金情况和性格来定。任何一种方法，如果做的人多了，就不再那么灵。在东京，原来小豆是一个非常好的进行价差交易的品种，但是后来由于做的人太多了，就变得不那么好做。

这个方法，在国内的期货市场，估计还是有很多的投资机会。但国内的期货市场，由于主力合约并非远期合约，所以在月份的选择方面还要根据国内期货市场的特点，稍微加以变化。

价差交易在做错的时候，解决的办法同样是及时止损。

如果读者对这本译书有任何批评建议或疑问，请与译者联系。电子邮箱：418249187@qq.com

毛兰频

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序

对打算专门从事价差交易读者说的话

几年以前，初次与羽根就价差交易问题进行过对话。那时他才刚刚开始学习做价差交易，我记得他连珠炮似地向我提了各种各样的问题，当时他并没有给我留下特别深刻的印象。只是觉得这个人对学习真是热心。

但是后来，在每次和他进行价差交易对话的时候，对他都会有新的认识。对于价差交易，一开始我比他精通得多，但在几年之间，从我这里学习价差交易的他，比我更加勤于学习，反过来有的地方他了解得更加详细了。比如，为何这个仓位能够赚钱？而他总是能够找出赚钱的组合来。

由于价差交易存在着派别因素和个人爱好的原因，所以熟练以后，100 个人会有 100 种做法。通过这本书首次了解到价差交易的人，在几年以后想必也会按照自己的方式进行价差交易。

这几年，“价差交易”的名字，开始逐渐为大众所了解。但是，（价差交易）具体是如何进行操作的书，却很难见到。本书登载了许多实际交易价差交易的图谱，这在同类书中是很罕见的。我认为，这本书充满了羽根氏的以往的经验——“价差交易的诀窍”，它不仅对初学者可以作为一本入门书来读，即使对于已经在实践的人来说，也会有许多新发现。

潘罗林公司　后藤康德

2000 年 9 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

译　序 …… (1)
序 …… (3)

第一篇　价差交易的基础知识

第1章　价差交易与期货市场 …… (3)
一、什么叫价差交易 …… (3)
二、期货市场的避险功能 …… (6)
三、利用期货市场的月份制度 …… (9)
第2章　备齐价差交易的工具 …… (13)
一、砖形格 …… (13)
二、头寸记录本 …… (17)
三、走势图 …… (20)
四、头寸记录卡片 …… (24)
五、学习的笔记 …… (25)
六、资料 …… (26)
第3章　价差交易的下单方法 …… (28)
一、通过电话进行价差交易的下单方法 …… (28)
二、网上交易的下单方法 …… (32)
第4章　风险管理和价差交易的手法 …… (37)
一、赢大亏小是进行期货交易的一大原则 …… (37)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、止损的最终界限——不可逾越的最后底线 …………… (39)
三、不要把风筝的线全部都放出去 ………………………… (42)
四、平仓？还是不平仓？这是问题的关键——
根据什么来判断 ……………………………………………… (43)
五、如果开仓的话做哪个品种？哪些品种适合进行
价差交易 ……………………………………………………… (47)
六、关于手法的讨论——顺势操作有利还是
逆势操作有利 ……………………………………………… (52)

第二篇　价差交易的实践

第 5 章　形态 1　赚取升水价差缩小过程的价差交易 ………… (59)
一、价差形态 1b　最容易赚到手，而且利润丰厚的
形态 ………………………………………………………… (59)
二、价差交易的形态 1a　虽然较难操作，但形态出现
频度较高 …………………………………………………… (81)
第 6 章　形态 3　赚取贴水价差扩大过程的价差交易 ………… (92)
一、贴水价差的特点 ……………………………………… (92)
二、东京玉米的跨期价差交易 …………………………… (93)
三、东京小豆的跨期价差交易 …………………………… (96)
四、关西进口大豆的跨期价差交易 …………………… (100)
五、关西进口大豆的跨期价差交易 …………………… (101)
第 7 章　形态 2　赚取升水价差扩大过程的价差交易 ……… (107)
一、形态 2 的开仓时机 ………………………………… (107)
二、东京玉米的跨期价差交易 ………………………… (108)
三、东京粗糖的跨期价差交易 ………………………… (113)
四、咖啡的跨期价差交易 ……………………………… (117)
第 8 章　形态 4　赚取贴水价差缩小过程的价差交易 ……… (121)
一、贴水价差的陷阱 …………………………………… (121)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、东京玉米的跨期价差交易 …………………………… (122)
三、东京玉米的跨期价差交易 …………………………… (123)
第 9 章 季节性的价差——灵活运用价差的季节性特点进行价差交易 …………………………………… (129)
一、什么是季节性的价差交易 …………………………… (129)
二、季节性价差交易是珍贵的交易宝库 ………………… (130)
三、在短期价差交易中灵活运用价差的季节性变化规律 …………………………………………… (134)
四、东京美国产大豆的季节性价差交易 ………………… (135)
五、东京美国产大豆的季节性价差交易 ………………… (138)
六、东京玉米的季节性价差交易 ………………………… (139)
七、东京玉米的季节性价差交易 ………………………… (144)
第 10 章 本书的篇后语 …………………………………… (149)
附录 ………………………………………………………… (153)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇 价差交易的基础知识

价差交易，又叫套利交易，是一种通过相关的期货合约或者期现等商品、金融产品及其衍生品之间的价差波动来获取利润的交易方法，虽其本质仍然是投机，但因其系统性风险较低且收益稳定，深受大多数交易者喜爱，尤其是机构投资者或专业人士。

期货合约里，不论是农产品、金属，还是金融产品，因有交割期限，其价格总是在一个区间里波动，与现货的价格趋势基本一致，但因其短期资金在多空双方上的分配不平衡，会导致偶尔出现价格发生偏离，这时就出现了价差套利的机会。本篇提供了如何记录价格偏离的方法，如何分析价差的缩小与扩大，如何进行价差交易的下单，以及如何管理和控制价差交易的风险，希望读者朋友能够在学习之后，对价差交易有所了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章
价差交易与期货市场

一、什么叫价差交易

以低风险获得高回报的价差交易，大家知道这个手法吗？

“炒股或做期货，不是靠猜行情的涨跌来做的吗？”

“我只听说过这种手法的名称，但给我的印象是很难。”

“同时持有卖空和买入头寸，不是很浪费手续费吗？”

“市场是讲究效率的，偏高的价格和偏低的价格不可能同时存在于同一品种之中。”

看来对于价差交易，既有完全一无所知的人，也有虽然知道，但却持否定意见的人。但是，且慢！

事实上，有大量的人是以价差交易为生的。另外，似乎还有很多人持这样的观点：“听说过价差交易这个词，也听说这种方法能赚钱，但不知道具体是什么样的交易法，不知道具体如何进行操作。”

特别是当自己熟悉的圈子里没有人从事价差交易，没有机会得到高人的指点、解惑，有这样的结果也许是理所当然的了。

1. 价差交易并非特殊的交易方法

价差交易并非一般人想象的那样，是一种什么特殊的交易方法。在日本，据说早在江户时代的大阪堂岛的大米期货市场中，人们就已经用这种方法进行套利。而在美国的期货市场中，就更为众人所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟悉，甚至专门设定了与一般交易不同的价差交易专用的保证金和手续费。

言归正传，价差交易简单地说，就是赚取两个（或两个以上）价格差利润的交易。

以股票为例，假定股票 A 和股票 B 的价格发生了如图 1－1 所示的那样的变化。

日期	股票 A	股票 B	差价
6/1	560	400	160
6/2	592	412	180
6/3	581	403	178
6/6	586	395	191
6/7	581	410	171
6/8	575	411	164
6/9	590	445	145
6/10	615	476	139
6/13	622	495	127
6/14	620	500	120
6/15	624	506	118

图 1－1　品种 A 和品种 B 的价格及其价差（单位：日元）

在 6 月 1 日卖空股票 A 的同时买入股票 B，在 6 月 15 日，把买入头寸和卖空头寸一起平仓，这时：

股票 A：560－624＝－64，发生了 64 元价幅的亏损；

股票 B：506－400＝106，出现了 106 日元价幅的赢利。

盈亏相抵还剩 42 日元幅度的利润（未考虑手续费）。在此，最重要的是要搞明白，并非是因为看到股票 A 下跌而对其进行卖空的，也不是因为看到股票 B 的上涨而将其买入的。说到底，是因为看到股票 A 和股票 B 的价格差有缩小的趋势，才下单建仓，来赚取因两者的价差缩小所带来的利润。在这里，两只股票的涨跌与盈亏无关，盈亏是由两只股票之间的价差来决定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由此看来，价差交易是这样一种交易：其盈亏并不受行情本身涨跌的直接影响，而是受到价差变化的影响。

有关股票价差交易的内容，在栗山浩氏的著作《股票价差交易教室》和《股票价差交易的实践》这两本书中有着详细的介绍，打算在今后准备从事价差交易的人，可以参阅这些相关书籍。

2. 价差交易的种类有很多种

价差交易，还可以细分出许多种类：如不同月份期货之间的价差交易，不同市场之间的价差交易，不同品种之间的价差交易，现货股票和远期期货之间的价差交易，新股认购权证书和股票的套利期权之间的价差交易等，在各自的领域里，职业炒手和基金经理都在激烈地交锋。

在最近常常出现在报纸上的对冲基金当中，有一种叫做中性市场基金，这种基金就是运用跨期套利或跨地区套利交易手法的基金。此外，项目配额基金的运作方法是在企业兼并的时候，对兼并与被兼并公司的股票之间的价差变化进行交易。这一操作策略叫做风险套利，在日本以风险套利而著称的是很有名的比潘·波斯基，在他的《马甲·人迷者》一书中，对风险套利操作策略进行了介绍。

3. 散户也能够从事的价差交易

散户也能够从事的价差交易是怎样做的呢？

除了前面提到的不同股票之间的价差交易以外，还有公司债券和股票之间的价差交易，还有期权之间的价差交易等，甚至还有接下来本书要详细讲解的期货价差交易。

在渡边干夫所著的《基金管理人的股票运用策略》一书中，对开放式套利的实际操作手法进行了介绍。

期权的价差交易在《期权交易入门》（增田丞美著）《卡普兰的期权交易策略》（戴维 L. 卡普兰著）等书中，非常通俗易懂地记载着具体的操作方法，有兴趣的人，可以参阅这些书籍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、期货市场的避险功能

在讲解价差交易之前，我先简单地说明一下价差交易的操作舞台——期货市场。已经有期货交易经验的人，跳过这一节也没有关系。

1. 期货市场的起源

所谓期货市场，是决定未来某一个规定好的时刻商品价格的市场。因此，英语把期货称为将来（FUTUERS）。

先前我也稍为提了一下，在日本江户时代的德川吉宗时代与大阪堂岛的现货交易市场一起存在的，还有被幕府（当时的政府）承认的“期货交易市场”，据说这就是期货市场的起源，是世界上最早官方设立的期货市场。如果要探究非官方、即私设的期货市场的源头，那年代还要久远得多。

当时随着气候的变化，有时丰收，有时歉收，价格忽高忽低，变化激烈。为此，商人们利用这个大米的期货交易场所进行避险。即，为了防止自己持有的大米将来的价格发生下跌，在“期货交易”市场上预先卖空。这样即使由于大米价格下跌造成现货市场的亏损，也可以通过在“期货交易”市场上的卖空获利得到弥补。

而当大米价格上涨的时候，虽然在“期货交易”市场上亏损了，但由于自己持有的大米价格也涨了上来，因此没什么问题（盈亏相抵）（图 1－2）。

现在的期货市场所利用的就是这个交易原理。农产品、畜产品、工业原料、各种贵金属商品等期货交易，近年来被人们活跃地进行着交易的还有股价指数、债券、贵金属等金融商品。

2. 期货市场的使命

期货交易所不仅仅日本有，在世界各地都有期货交易所。特别在美国这样的期货市场先进的国家，在纽约或芝加哥，有各种各样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

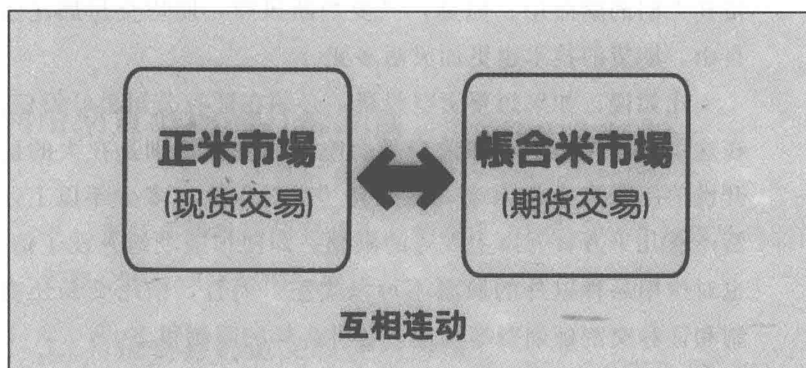


图 1－2　江户时代的大米市场

的商品在期货市场中上市交易。前面讲到的金融类期货品种，最早是在美国开始出现的。

每天在期货市场收盘的时候多空双方定出的价格，成为生产商或公司的价格指标。除了那些以生产上市的期货商品为本业的生产者和公司可以参加期货市场交易以外，一般投资者也可以加入其中参与交易。因为，市场如果只有生产商等本业者参加，价格容易向着一个方向波动，为了防止出现这种情况，才让一般投资人参加，使市场规模扩大，以提高市场的流动性。

在大阪市内有一个叫船场的地方，这个地方自古以来就是一个聚集了很多做纤维生意公司的街道。即使现在，大的纤维公司多半也都进驻在这里的大厦中。据说在船场流传着这样一句话："要远瞻半年以后的情况来做现在的贸易"。这是因为，以棉丝为中心的纤维期货交易——大阪期货交易所上市交易的品种，有将来 6 个月的远期期货合约。对于船场的商人们来说，期货市场的存在是他们做贸易的指南。

3. 期货交易比股票交易更自由

对于期货交易，一般来说，在人们的印象里，期货交易、特别是商品期货交易，就如小说《红砖石》里所描写的那样，是一件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"恐怖"的事情，做期货"钱都会被别人骗光"的印象，还深深地残留在人们的脑海中。但是，只要判断风险，期货交易远比股票交易自由，期货的技术也更加灵活多变。

比如说，如果想要卖空股票，必须在证券公司里开设信用账户。在这里，首先初学者和散户就会吃闭门羹。特别是在大的证券公司开设信用账户非常困难，据说有"交易年数有多少年以上，存款的资产有几千万日元以上"等的限制。即使很顺利地开设了信用账户，也对信用品种以外的股票不可以卖空。而且，信用交易还有品种限制和证券交割延期费等规定，各种各样的限制很多。[①]

与股票相比，期货交易市场的交易规则要自由得多了。而且，期货价格波动远比股票更加反映出基本面的变化情况。为什么？因为股票这种证券从其性质上来讲，股价的价值基准相当模糊，与此相比，期货价格直接与各个商品价格相关，理所当然地，其价格变化就更加反映出基本面的变化。

股票既可能随着企业的倒闭而变成一堆废纸，也可能暴涨十几倍成为天价股票。但是，期货价格不管下跌得多厉害也不会下跌为零，也不会涨得太离谱，如果一个稻草包的小豆要几十万日元，谁也不会来购买的，不可能出现这样的价格。当然，由于期货交易是需要保证金，杠杆作用非常强，交易金额超过保证金的十几倍以上是很平常的事情。可以说是高风险、高回报。因而，只做过股票、没有期货交易经验的人，在做期货以前，先好好理解保证金交易原理，然后再开始进行期货交易，这是非常重要的。

在美国，一般民众对期货交易不如日本老百姓那样存有偏见，从这里也可以看到它作为资本先进国、金融先进国的一面。在日本很有名的埃迪·玛菲主演的喜剧片《大逆转》这部电影里面，剧情的背景就是期货市场，也许在美国才有制作这样电影的观众土壤吧。

---

① 品种限制：不是所有的股票品种都可以做信用交易的。在日本的一级股票市场，规定只有某些品种可以进行信用交易。

证券交割延期费：也称为证券交付延期费。在信用交易中，当某个交易品种卖空的借贷股票余额超过买空的融资余额时，买方从卖方处收得的日息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但愿在日本，期货知识也会逐步在民众当中得以普及，让我们拭目以待。

三、利用期货市场的月份制度

期货市场采用的是月份制的制度。比如说，8月份期货指的是在8月份进行现货交割的期货。

1. 月份交易的意义和使用方法

举例说明。假定，某公司在1月份签署了一份于8月份从美国进口大豆的协议，在1月份签约时，还无法预测8月份大豆价格会变得怎么样。如果从1—8月，大豆价格一直下跌，那么下跌得越多该公司的损失就越多。为此，该公司在1月份签署进口大豆购买合同的同时，在期货市场上卖空与进口大豆同等分量的大豆8月份期货，这样该公司就与江户时代米商和船场的丝商一样，能够回避大豆价格下跌的风险了。

2. 利用月份交易制度进行价差交易

在上一个例子中，1月份如果不是从美国进口大豆，而是在期货市场上买入比8月份期货价格还要低的2月份期货，情况会变得怎样呢？如图1-3所示。

在1月某日，2月份大豆合约的价格是30000日元，8月份大豆合约的价格是35000日元。这种交割日期越远、合约价格越高的价差，叫作升水价差。

因此，在期货市场上买入2月份大豆合约，卖空8月份大豆合约。之后，在2月份合约交割的时候支付30000日元/吨，把大豆承接下来。将其入库保管起来，等待8月份合约交割的到来。

由于8月份合约已经有一手以35000日元卖空的头寸，当交割日到来的时候，只要交付保管在仓库里的大豆，就可以获取35000/吨的价款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

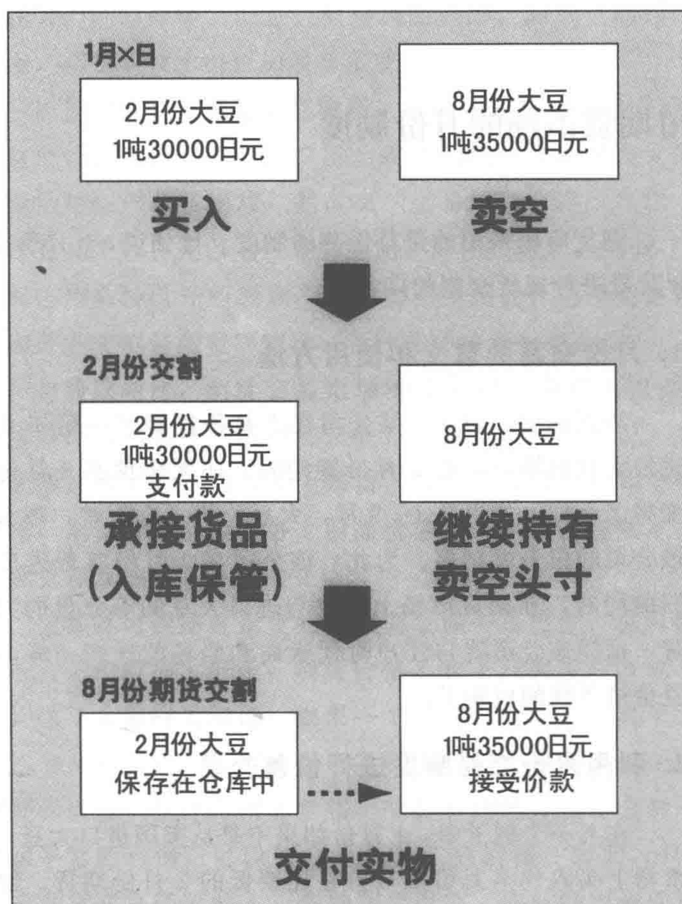


图 1－3　现货的价差交易原理

这批大豆是以 30000 日元买入，又以 35000 日元卖出，因此每吨赚了 5000 日元，这种交易叫作现货价差交易。

尽管在实际操作中还要扣除手续费和仓库保管费，不可能如上例那样把价差利益全部赚到手，但据说在贸易界，这种方法被频繁地使用着。

在上一个例子中，建仓以后一直到 2 月份期货交割，2 月份合约和 8 月份合约变成同样的价格，盈亏情况如何呢？如图 1－4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

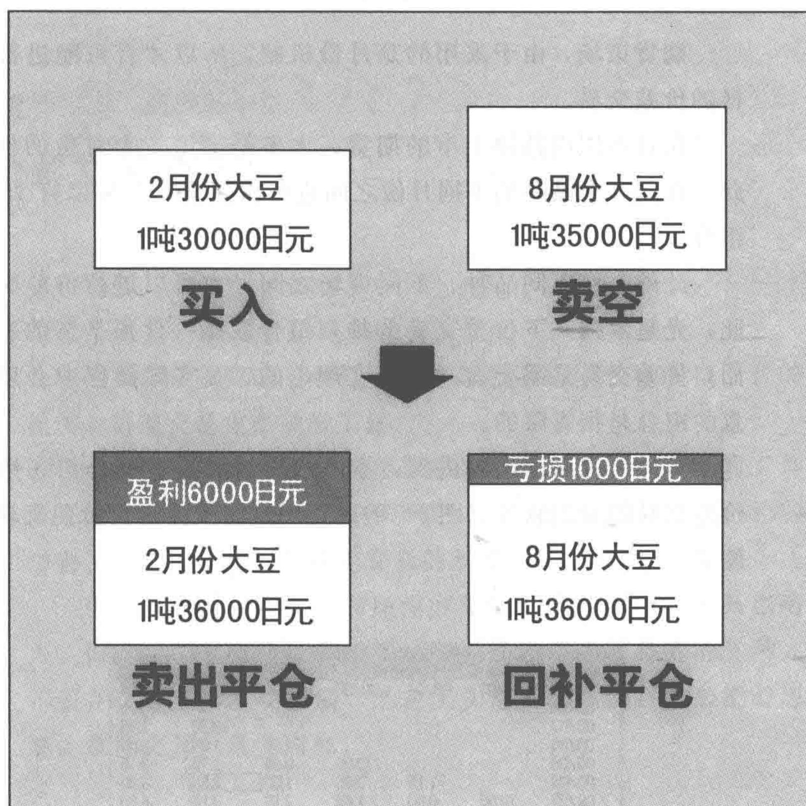


图 1－4　跨期价差交易的原理

在这样的状态下把买入头寸和卖空头寸同时平仓，2 月份合约获利 6000 日元，8 月份合约亏损 1000 日元，盈亏相抵还剩 5000 日元的盈利。通过这个方法赚到的盈利，不需要把不会产生利息的大豆放在仓库里保管半年，使资金被占用半年。

这个方法，与现货、期货间的价差交易不同，叫作跨期价差交易（也叫跨期套利交易）。

跨期价差交易是本书接下来要重点讲解的，在之后的章节里，跨期价差交易就单纯地称之为价差交易，就不再加以注明了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 由于引进了月份机制，才可以进行多种多样的价差交易

期货市场，由于采用的是月份机制，所以才有可能进行各种各样的价差交易。

在日本国内挂牌上市的期货，大多是采用 6 个月份的机制。因此，在同一个品种的不同月份之间进行价差交易，可以有 15 种排列组合。

此外，在不同品种、不同市场之间，也可以进行价差交易，因此，光是罗列一下价差交易的排列组合就是一件很辛苦的事情。然而，价差交易是需要有一定程度理论的，在实际操作中必须加以注意的组合是很有限的。

另外，在后面还要讲到，本书的出版商潘罗林公司还销售一种价差交易的专用软件（图 1－5），运用这个软件进行价差交易就更方便了。

大阪橡胶指数

00/03/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/08						75.15
00/07					73.70	1.45
00/06				72.65	1.05	2.50
00/05			72.00	0.65	1.70	3.15
00/04		71.15	0.85	1.50	2.55	4.00
00/03	70.55	0.60	1.45	2.10	3.15	4.60

图 1－5　由价差专用软件（潘软件）绘制出的同一品种不同月份的价差砖形格

为了帮助读者加深对价差和价差交易的理解，特推荐读者阅读下列书籍，然后再移向下一章。

《跨期价差交易（复印版）》，林辉太郎，林投资研究所。

《成为高手的职业炒手的列传》，林辉太郎，同友馆。

《绝对的电脑投资术》，林知之、后藤康德、滝沢隆安，同友馆。

《行情是运动的》，岩本严（绝版）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 备齐价差交易的工具

与木工必须有凿子和刨子，垒球选手必须有球棒和手套的情形相仿，价差交易也必须有工具。

今后打算开始进行价差交易的人，请备齐本章所说的工具以后再开始进行交易。如果工具不齐备，就别指望交易技术会得到提高。学会使用这些工具，是价差交易的基础。

尽管随着使用者性格和操作方法的不同，使用的工具也略有出入，但本章所介绍的工具，都是实际操作中必须备齐的几种，希望不要在节省工具上动脑筋，老老实实地备齐它们，务必把心思用在熟练掌握交易工具上面来。

一、砖形格

每天用来记录价格的东西，叫作价格记录本。通常这是炒股或做期货交易操盘手或投资家所必备的工具。

而对我们进行价差交易的投资者来说，如果不知道价差（价格的差）的话就什么也谈不上。因此，要使用能使各个月份价差一目了然的、特别的价格记录本，这种价格记录本叫做砖形格（如图2－1所示）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

咖啡 00/03/13

	00年3月份期货	00年5月份期货	00年7月份期货	00年9月份期货	00年11月份期货	01年1月份期货
1月份期货						17480
11月份期货					17030	450
9月份期货				16780	250	700
7月份期货			16120	660	910	1360
5月份期货		15220	900	1560	1810	2260
3月份期货	12890	2330	3230	3890	4140	4590

①
②

图 2－1　同品种的砖形格（咖啡）

1. 记录同一品种不同月份期货之间价差的砖形格

图 2－1 是记录同一品种价差用的砖形格。图中①格中黑体字所表示的是各个月份合约的收盘价。右上方是作为远期合约 2001 年 1 月份合约的收盘价格，向左、向下阅读，依次是 2000 年 11 月份、9 月份、7 月份、5 月份合约的收盘价格，最左下方是当月合约的收盘价格。

下面讲一下各个价差的读法。比如说，如果想知道远期 1 月份合约与第 3 期 7 月份合约的价差，那么，1 月份合约列与 7 月份合约行相交的格子内的数据，就是两者收盘价的价差。如图 2－1 所示，可以一目了然地看出是 1360 日元。

像这样，跨两个月价差交易叫作“跨两月价差交易”。当然，横着看第五格的次远期合约与由下向上数第二格的近期合约收盘价的价差，或者当期合约与第四期合约的价差，也叫跨两月价差。

在众多价差交易组合中，最常用的是跨两月价差交易，而且以本例中第三期与远期的价差交易组合最容易操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果两个月份离得太近，价差变动太小时，结果常常是不合算；而当期与远期这样的跨了四个月的组合，不仅价差周期搞不清楚，而且当期合约距离交割日子太近了，容易失败。

阅读砖形格的时候，最好首先注意第三期与第六期合约的价差，其次再关注它们旁边的第二期与第五期，或第二期与第六期的价差。

2. 记录不同品种之间价差所用的砖形格

不同品种（异市场）价差交易的记录本，因为需要记录的数据增加了，所以需要三个砖形格来记录，如图 2－2 所示。

这份价格记录帖有 3 个砖形格。上面两个砖形格分别是东京橡胶和大阪橡胶指数的同品种价差交易的砖形格。这里最有特色的是最下面的那个砖形格，尽管六个月份不同品种价差交易有 36 种组合，但最下面的砖形格把这 36 种组合都包含在内，而且一目了然。简直是专为不同品种价差交易而设计的工具。虽然制作这几个砖形格要稍微花费一点时间，但这都是不可或缺的。

不同品种的砖形格阅读起来比同品种稍微复杂一点。比如说，想看东京橡胶 7 月份合约与大阪橡胶指数 4 月份合约。首先，找出最左边那列的期货合约，最下方的 A 行，是东京橡胶 7 月份合约与大阪橡胶指数各个月份的价差。然后查看与大阪橡胶指数 4 月份合约的 B 列相交的格内数字是 10.10。这个数字就是所求的价差。

橡胶 7 月份合约价格＝88.1，橡胶指数 4 月份合约＝78。

即价差为：88.1－78＝10.1

在尚未习惯的时候，不同品种砖形格让人理解起来有些吃力，但理解之后，就可以制定各种各样的价差交易策略。请不要气馁，务必设法掌握它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东京橡胶　　00/02/09

	2月份合约	3月份合约	4月份合约	5月份合约	6月份合约	7月份合约
7月份合约						88.1
6月份合约					87.4	0.7
5月份合约				85.6	1.8	2.5
4月份合约			83.3	2.3	4.1	4.8
3月份合约		80.9	2.4	4.7	6.5	7.2
2月份合约	77.7	3.2	5.6	7.9	9.7	10.4

大阪橡胶指数

	2月份合约	3月份合约	4月份合约	5月份合约	6月份合约	7月份合约
7月份合约						80.15
6月份合约					79.30	0.85
5月份合约				78.85	0.45	1.30
4月份合约			78.00	0.85	1.30	2.15
3月份合约		77.10	0.90	1.75	2.20	3.05
2月份合约	76.70	0.40	1.30	2.15	2.60	3.45

东京橡胶—大阪橡胶指数

	2月份合约	3月份合约	4月份合约	5月份合约	6月份合约	7月份合约
2月份合约	1.00	0.60	▲0.30	▲1.15	▲1.60	▲2.45
3月份合约	4.20	3.80	2.90	2.05	1.60	0.75
4月份合约	6.60	6.20	5.30	4.45	4.00	3.15
5月份合约	8.90	8.50	7.60	6.75	6.30	5.45
6月份合约	10.70	10.30	9.40	8.55	8.10	7.25
A 7月份合约	11.40	11.00	10.10	9.25	8.80	7.95

B

图 2-2　两个不同品种的价差的砖形格（东京橡胶和大阪的橡胶指数）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 怎样获得绘制砖形格纸张

现在所说的砖形格纸张既可以自己绘制，也可以用电脑打印。在林辉太郎的投资研究所里有已经印刷好的砖形格纸张销售，可以去那里购买。如何获得砖形格的用纸，读者可以根据自己的情况决定。

4. 砖形格的保管

记好的砖形格，如图 2－3 所示，装订成活页以便在需要的时候可以把单张拿出来查看。

图 2－3　用活页本装订的砖形格

二、头寸记录本

接下来，准备头寸记录本。这是为了记录自己交易记录所必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准备的工具。

也许有人会想，有交易公司送来的印刷好的交易记录，那不就足够了吗？但是，在那种交易记录上没有价差的数据。对于我们专门进行价差交易的人来说，信息量就不够了。由于价差交易买入头寸和卖空头寸是成对的组合，是不如单向操作那么好理解，所以头寸记录，还是应该自己亲自动手制作。

1. 头寸记录本的记录方法

为了帮助读者自己实际制作头寸记录，如图 2－4 所示，列举了一个东京玉米头寸记录的例子。按顺序讲解为：

a 栏：记录的是开仓日期。

b 栏：记录的是品种和仓位。第一行①－⑦的意思是卖空 1 月份合约，买入 7 月份合约。在记入头寸记录的时候，一定要把卖空的月份写在前面，把买入的月份写在后面。这条规则不仅只限于价差交易，在表达仓位的时候都用这个方法书写。要牢记这一点！

a	b	c d	e	f	g	h	
开仓日期	品种・期货月份	价差・方向	头寸数	平仓日期	价差	盈亏	备注
1/20	东京玉米①－⑦	510＞	1－1	2/28	310	14750	
2/21	东京玉米③－⑨	580＞	1－1	3/09	420	10750	

图 2－4　同市场跨期价差交易头寸记录的书写方法

c 栏：数据是在开仓时候的价差大小。如果是贴水价差，就在数据前面添加负号（－）或▲符号，以示区别。

d 栏：表示的是价差交易的方向。在这里“＞”这个记号表示的是“升水价差交易”，即：购入近期合约，卖空远期合约。相反，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记号“<”表示的是“贴水价差交易”，即：卖空近期合约，买入远期合约。其中详情后文会进一步讲解，但请注意：在这里，“升水价差交易”的意思并非“在升水价差的时候开仓的价差交易”，而是取“近期合约买入，远期合约卖空”仓位的意思，与价差形式（升水价差还是贴水价差）无关。

e栏：e栏中数据表示的是头寸数量。如前面所述，1—表示卖空1手。—1表示买入1手。由于这是价差交易的头寸记录，买单和卖单是成对的，因此是1—1。在进行同一品种不同月份之间价差交易的时候，一定要如1—1，2—2那样，买入头寸的数量必须与卖空头寸的数量相等。

如图2-5所示，东京橡胶与大阪橡胶指数属于不同品种价差交易，两个不同品种的多、空头寸的数量要根据两者的倍率进行调整。由于东京橡胶的倍率是5000倍，大阪橡胶指数的倍率是20000倍，如果还是按照1∶1比例开仓的话，即使两者的价格波动相同，橡胶指数的盈亏金额也会变成东京橡胶的4倍。因此，本例这样的情况如果开仓，橡胶指数头寸数量与东京橡胶头寸数量的比例必须是1∶4。如果想要建成一个橡胶卖空，橡胶指数买入的仓位，最少头寸的数量单位是4—1。同样，对于棉丝20单与棉丝40单的价差交易来说，棉丝20单的倍率是2000倍，棉丝40单的倍率是4000倍，因

a	b	c d	e	f	g	h	
开仓日期	品种・月份	价差・方向	头寸数	平仓日期	价差	盈亏	备注
2/10	东京橡胶—大阪橡胶指数⑥—⑥	9.65>	4—1				
2/21	东京橡胶—大阪橡胶指数⑦—⑦	7.60>	4—1	3/08	4.60	46750	

图2-5 跨品种价差交易头寸记录的书写方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，当棉丝 40 单头寸数量为 1 的话，棉丝 20 单头寸数量就必须为 2……按此比例进行开仓。

f 列：记录的是平仓日期。

g 列：记录的是平仓时的价差。

h 列：记录的是实际盈亏。在这里记录的数字，是扣除了手续费等金额。把每笔交易的盈亏加起来，就可以得出总的盈亏。

三、走势图

下一个工具是走势图。价差交易操盘手看的走势图与单边操作操盘手看的蜡烛图是不一样的。

价差交易者最常用的走势图名称是第三期固定的阶梯式走势图以及名称为价差棒状走势图（图 2－6）。下面分别来讲解这两种走势图。

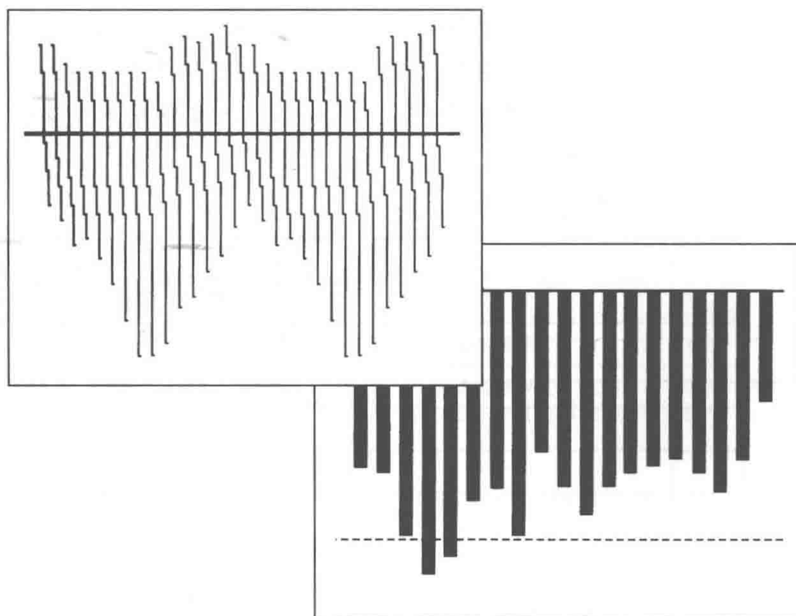
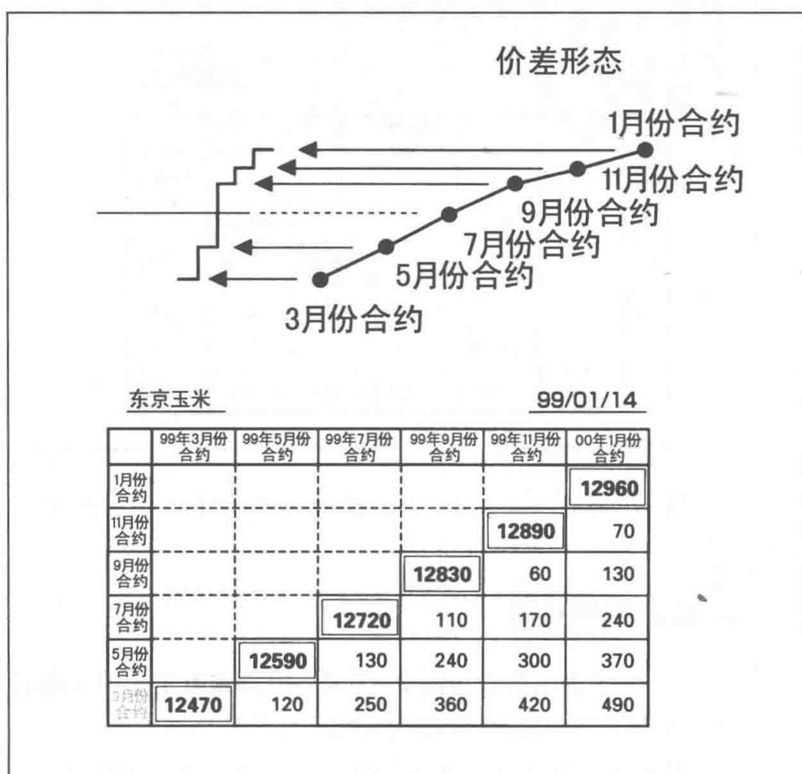


图 2－6　第三期被固定的阶梯式走势图（左上）和价差棒状走势图（右下）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 第三期固定阶梯式走势图

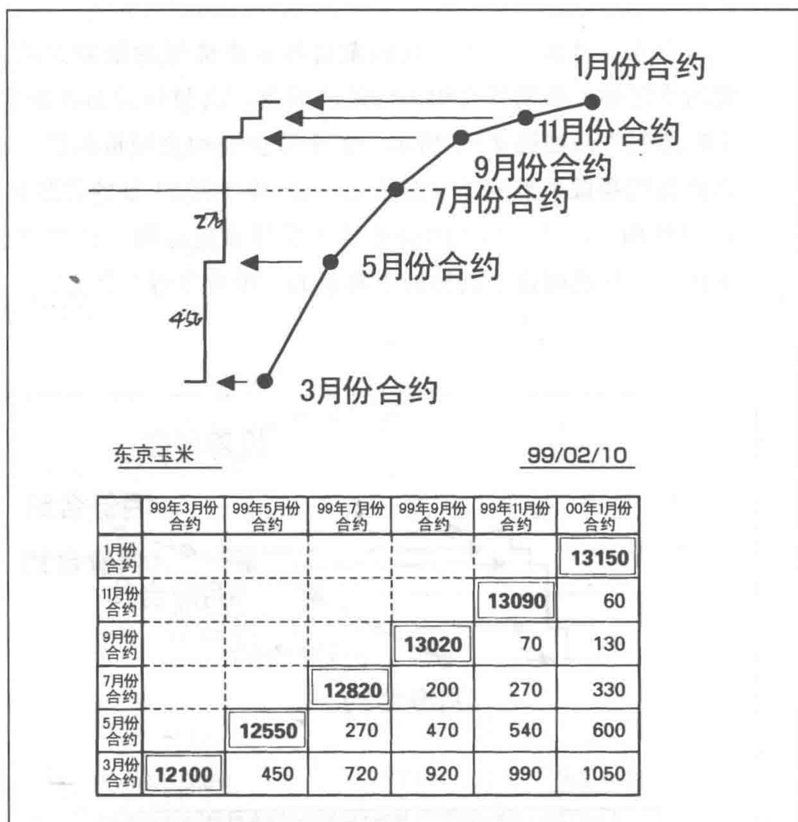
首先，讲解一下第三期固定阶梯式走势图的绘制方法。这种走势图规定第三期期货合约为价差的原点，绘制每天的各期期货价差。实际绘制方法如图 2－7 所示。各个月份合约之间价差的大小，正好以阶梯的高低来表示。与图 2－7（a）中 1 月 14 日的线图相比，2 月 10 日线图（图 2－7b）的价差特点是越靠近近期、价差越急剧地向下扩大。这说明这个品种处于典型的“价差下滑”状态。



	99年3月份合约	99年5月份合约	99年7月份合约	99年9月份合约	99年11月份合约	00年1月份合约
1月份合约						12960
11月份合约					12890	70
9月份合约				12830	60	130
7月份合约			12720	110	170	240
5月份合约		12590	130	240	300	370
3月份合约	12470	120	250	360	420	490

图 2－7（a） 固定第三期合约的阶梯式价差图（1999/1/14）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	99年3月份合约	99年5月份合约	99年7月份合约	99年9月份合约	99年11月份合约	00年1月份合约
1月份合约						13150
11月份合约					13090	60
9月份合约				13020	70	130
7月份合约			12820	200	270	330
5月份合约		12550	270	470	540	600
3月份合约	12100	450	720	920	990	1050

图 2-7（b） 固定第三期合约的阶梯式价差图（1999/2/10）

2. 价差的棒状图

图 2-8 表示的是与图 2-7 同一时期东京玉米第 3 期合约与第 6 期（远期）合约之间的价差棒状图。

价差棒状图由于是直接把两个月份合约之间的价差表示在图上，所以是一种非常单纯的线图。但正因为其单纯，所以非常直观，两个月份合约之间价差的变化也一目了然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

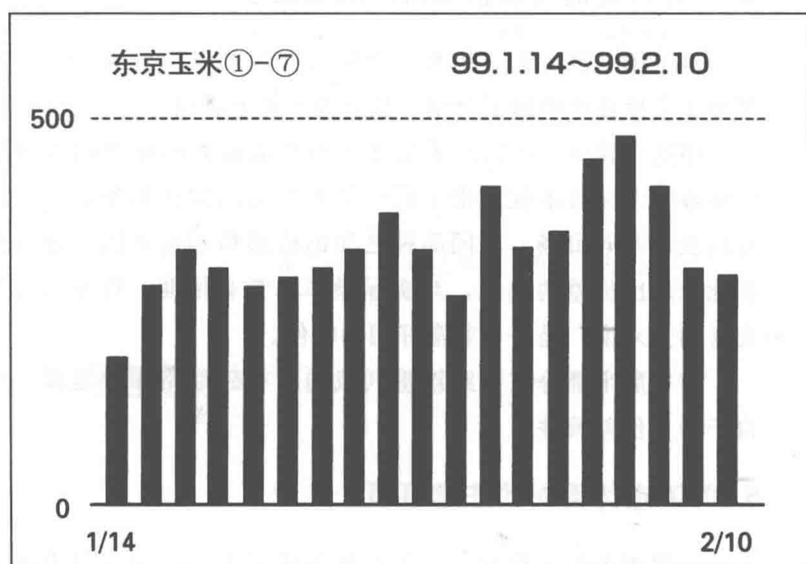


图 2-8　东京玉米 1999 年 7 月份合约与 2000 年 1 月份合约之间价差变化的棒状图（1999. 1. 14～1999. 2. 10）

3. 线图要画得让人容易看懂

尽量用大方格纸绘制线图。如果用小纸张绘制，图面会显得得很乱，不容易看懂。如果图纸纵向尺寸很小，当价差急剧扩大的时候，图线会超出图纸的上端。更主要的是，如果图纸的纸张过小，绘制困难，会对每天的绘制工作生出厌烦的情绪。由于线图并非是需要每天拿来拿去的东西，所以请用大纸张，以便绘制明白易懂的线图。

绘图用笔也尽量采用墨色深黑线条细的记号笔。不可以用铅笔或活芯铅笔。这一点在进行价格记录和头寸记录的时候都是一样的，如果用铅笔，不仅线条颜色淡，而且由于能够简单地用橡皮进行修正，在绘制的时候容易变得草率，失去了认真劲儿。认真地动手绘图，这一行为本身也有提高行情感觉的效果，既然要花费同样的辛苦，草率地画还不如集中精力认真地绘图来得划算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 一种方便的绘制价差用图的电脑软件

对于用电脑的人，我有一个极力推荐的电脑软件。这个软件我在第1章里面也略做了介绍，就是潘·价差软件。

用这个软件，可以简单地把砖形格或价差的棒状图表显示在电脑屏幕上。而且不仅只限于同一品种月份间的砖形格、价差图，还可以表示不同市场、不同品种之间的砖形格和价差图。最新版本甚至能表示出价差的形态，对实际操作非常有帮助。对专门从事价差交易的人来说，是一个非常好用的软件。

本书后半部分在实践篇里刊载的所有砖形格和价差图，都是来自于潘·价差软件。

5. 阅读走势图时的注意事项

走势图虽然从视觉上认识行情提供了方便，但在利用电脑显示走势图画面的时候，由于坐标刻度的变化，容易造成视觉上的错觉。在显示两种以上走势图进行比较的时候，需要注意这一点。

四、头寸记录卡片

头寸记录卡片，与本章列举的其他工具不同，它是唯一的一个随身携带的工具，因此，只要有能装入口袋那样大小就可以了。最好用略微厚一点的纸张（即纸壳）制作。在文具店有一种叫作“信息卡片”的东西，大小有两张名片那么大，可以用来作为价格记录卡片。

把自己的仓位用铅笔记在这个卡片上。为什么要用铅笔来记录呢？因为当仓位发生变化的时候，还要改写卡片上的仓位。

当同时进行好几种价差交易的时候，或有多种组合价差交易同时开仓的时候，或者进行头寸转移的时候，如果没有头寸记录卡片的话，自己都有哪些仓位，连自己也会搞糊涂的。头寸记录卡片也是价差交易的重要工具之一（图2－9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2/20　前场 1 节
东京橡胶—橡胶指数⑥—⑥　9.65>
4—1
2/24　前场 1 节
橡胶指数—橡胶指数⑦—④　3.45>
2—2

2/24　前场 1 节
橡胶指数—橡胶指数⑦—④　3.45>
2—2

图 2-9　头寸记录卡片的书写方法

五、学习的笔记

学习笔记，虽然并不是仅限于价差交易才使用的工具，但是通过做学习笔记，可以把现在的仓位问题，以及留意到的事情、感受到的事情，如日记一般地记录下来。

虽然笔者现在使用的是 B5 的活页笔记本，但读者只要觉得使用方便，用什么样的都可以。此外，与绘制走势图一样，不可以用铅笔来做学习笔记。我认为最好用钢笔或较粗的圆珠笔。

1. 过后有用的学习笔记

由于学习笔记并非是打算让别人看，所以重要的是把自己的感受原模原样地记录下来。除此以外，还可以把听到的事情以及从报纸、杂志里读到的，自己认为重要的事情，自由地写入学习笔记中去。

有了学习笔记，在过了一段时间后再拿出来重新阅读，自己在仓位被套住时候的心理变化、顺利时候和不顺利时候的不同感觉等，这些都会成为自己反省的材料。

2. 学习笔记的记录方法

在做学习笔记的时候，一定不要忘记写上日期，有灵感的时候一定要在当天书写下来，这很重要。人的记忆会随着时间的推移，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忘记的速度比自己想象的还要快。特别是对心理活动记忆真的是一眨眼就忘记了。有一句谚语是“好了伤疤忘了疼”，当人们的账面上出现了浮动利润的时候，马上会就把被套住时候的感受忘得一干二净。

还有，只用活页本右侧的纸页书写学习笔记，左侧页面空出来，用作将来记录灵感。书写灵感的日期，也要按前后顺序排列。

这样积累起来的学习笔记，只对书写者本人有用，绝对是用钱也买不到的教材。请读者一定要多动脑筋，自己亲自做做看。

六、资料

由于价差交易几乎不需要在意基本面，因此，报纸上的内容中，能够用作资料的只有价格表。笔者平时都把 A4 纸大小的日本经济报的行情栏目剪下来，积累到半年了就装订起来，如图 2－10 所示。

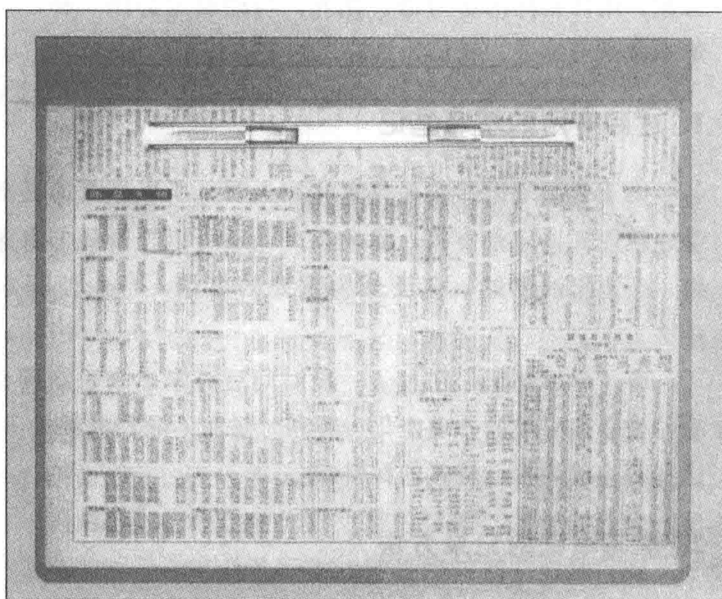


图 2－10　用活页文件夹装订起来的报纸的行情表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了行情栏目，如果看到有意思的报道，或者把它贴到剪贴本上，或者把它抄写到学习笔记本上。

尽管算不上是资料，但对自己开仓品种的交易方面的规定等注意事项是很有用。即使是用电脑的人，对于自己开仓品种的倍率，委托保证金的金额等数据，最好还是写在纸上。而且委托保证金还会随着期货价格以及涨停板等情况而发生变化，需要随时注意。在此作为参考，我把比较适合于进行价差交易的几个代表性的品种报价和倍率列举如下，如图2-11所示。

品种	交易所	最小价格变动/日元单位	倍率
IOM一般大豆	东京谷物交易所	10日元	30
	关西商品交易所	10日元	30
玉米	东京谷物交易所	10日元	100
粗糖	东京谷物交易所	10日元	50
小豆	东京谷物交易所	10日元	80
	关西商品交易所	10日元	80
咖啡	东京谷物交易所	10日元	50
可可	东京谷物交易所	10日元	50
铂	东京工业品交易所	1日元	1500
汽油	东京工业品交易所	10日元	100
	中部商品交易所	10日元	20
灯油	东京工业品交易所	10日元	100
	中部商品交易所	10日元	20
橡胶	东京工业品交易所	0.1日元	5000
橡胶指数	大阪商品交易所	0.05日元	20000

图2-11 常用于价差交易的代表性品种的最小价格变动单位和倍率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章
价差交易的下单方法

“岂止是价差交易，连期货下单的经验也从未有过”。这样的人当然需要学习下单的方法，即使是“有过单向交易的下单经验，但没有价差交易的下单经验”的人，也需要重新学习价差交易的下单方法，重要的是在下达价差交易指令的时候，不要盲目。如果自己思路不清，即使好不容易理解了价差交易策略，也发挥不了任何作用。

如前所述，价差交易是将多单和空单成对组合起来获取利益的交易方法，与单边操作相比，其下单方法略微复杂。而且，采用电话下单还是采用网络下单，也有若干差别。

本章打算按顺序讲解一下价差交易的下单方法。

一、通过电话进行价差交易的下单方法

现在，与通过网络下单的电子交易相比，大多数人还是习惯于通过电话下单进行交易。首先，我从使用电话进行下单的方法开始介绍。

1. 在下单前需要确认的事项

在下单子之前，如图 3 - 1 所示，先做好第 2 章所讲的头寸卡片，确认一下有无错误之处。特别是，如果把买入的合约月份与卖空的合约月份搞反了，结果就会是一个悲剧了，一定要看仔细。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，诸如两个方向都下达了买单或卖单，买或卖错了月份，搞错了品种或市场等，这些都是价差交易容易出现的特有错误，这些都需要仔细地确认。

5/2

东京玉米　　⑦—①　　前场1节　1－1 >

↑

含义是卖空近期期货⑦
买入近期期货①

图 3－1　下单用的头寸记录卡片

2. 实际用电话下单操作

当确认完全无误以后，就可以给交易公司打电话下单了。请注意下单要在距离竞价交易结束还有足够宽裕时间的情况下进行。

下面举一个例子。再现一下进行东京玉米价差交易时的下单对话（圆圈里的数字只是为了讲解方便，并不出现在对话中）。

“我是某某，请帮我记一下。

①新开仓，②东京玉米，③1 月份合约 1 手，按市价买入。

同样是东京玉米，④7 月份合约 1 手，按市价卖空，⑤在前场第一节，⑥必须同时成交，拜托!”

①第一句话要讲清楚接下来的指令是新开仓还是平仓。

②下单的第二项内容要报出市场和品种。由于除了东京交易所里有玉米这个品种，在关门交易所里也有这个品种，所以在这里指明是“东京玉米”。

③第三要报出要购买的合约月份和头寸数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④第四项报出打算卖空的合约月份和头寸数。从原则上来讲，如果买入和卖空品种的倍率相同，新开仓价差交易的买入和卖空头寸数量必须相等。如果卖空头寸多于买入头寸，或者买入头寸多于卖空头寸，那就不叫价差交易了。

⑤第五项是要指明交易的场节。玉米的前场第一节是全天最初开市的场节（开盘的场节）。

基本上，价差交易比较普遍的做法是根据前一天收盘价进行判断，等第二天早市刚开盘就挂出单子（但是，当开仓单子的数量很多时候，有可能成交于不利的价格，在这种情况下，分几个场节下单比较好）。

价差交易通常用市价指令下单。所谓市价指令就是不在乎成交价，买入或卖空，一定要让单子成交的指令。只要不遇到涨停板或跌停板，原则上这样的单子是会成交的。与此形成对照的是指定价格指令。“到了某某价格以下就买入”，这种指令是指定一个价格，当行情到了这个价格，或到了比这个价格更有利的价格时候，就让单子成交的指令。

除了特殊情况，价差交易一般都挂出市价指令。

⑥第六项“必须同时成交”的指令，也许有很多人听不惯这种叫法。由于价差交易是同时下达买入和卖空指令的，不希望两个单子的成交时间有先后、不一致，因此，在同一个场节一下子下达买和卖两个方向的指令。如果只成交了一个方向指令，而另一个方向指令没有成交，就不好了。

因此才使用“必须同时成交”的下单方式。用这种方法下单，如果某一个方向的指令没有成交，那么，剩下的另一个方向指令就会自动取消。采用了这个方法，就可以防止因为某种原因（如涨、跌停板），某一个方向指令成交不了，使仓位变成一个只有单方向头寸的仓位。但是，由于并非所有的交易公司都接受“必须同时成交”的下单方式，因此，必须确认一下现在已经开户的交易公司或接下来打算开户的交易公司，是否接受这种下单方式。事实上，有一些交易公司的业务员完全不理解价差交易，甚至连价差交易这个词都没听说过，这些都需要在开户前确认清楚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 下单以后要做的事情

打电话下单以后，接听电话交易公司的业务员会把你下单的内容复述一遍。在他复述的时候，你要仔细核对，确认一下他有没有听错你的指令。

当确认上述这些事项都没有错误之后，把下单时间和接听电话人的名字记在头寸记录卡片上。万一在下单后某个环节出现错误、产生纠葛，这样可以留作交涉的依据。

下单结束以后，把价差记入头寸记录卡片。几天以后，交易公司会把交易报告邮寄过来，可将交易报告与头寸记录卡片进行对比、确认。头寸记录卡片就把仓位记录下来以备查询。

4. 不同品种的下单方法基本相同

下面再举一个不同品种价差交易的例子，原理是一样的。

“我是某某，请帮我记一下。

新开仓，关西大豆，12 月份合约，在前场第一节按市价卖空 2 手。东京大豆，10 月份合约，在前场第二节按市价买入 2 手，就这些。”

上述这段对话，就是关西进口大豆和东京美国产大豆的不同品种（异市场）价差交易的下单过程。请注意东京美国产大豆的下单指令是在前场第二节下的。

为何如此？因为东京美国产大豆在第一节没有交易，每天上午都是在第二节开盘的。因此，与关西大豆的开盘时间（前场第一节）相比，出现了一些时间差。有时候也会把关西大豆的交易指令放在第二节下达，使两个品种的单子成交时间一致，价差交易的结果会比较好。

尽管这是题外话，但关西大豆有时候前场第一节与第二节的价格相差很大，下单的场节不同，会对盈亏结果造成很大的影响。但是，刚开始学习进行价差交易的时候，不必对这些太过在意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 不用电话而用传真机来下达交易指令

笔者以前就是用传真机来下单的。用传真机不会出现报错指令的情况，如果早上没时间，也可以在自己方便的时候发送传真，很方便。

下面要讲的“网上交易”（通过互联网的电子交易）已经很普及了，这比传真机更加方便。下一节讲解网上交易。

二、网上交易的下单方法

从 1999 年起，期货行业比股票行业领先一步，率先实现了网上交易手续费的自行变价。在各个期货交易公司之间，展开了一场网上交易手续费打折的竞争。

由于管理部门准备在 2005 年，包括一般交易在内的所有交易，都实现手续费的自行变价，因此，网上交易手续费变化，就仿佛是这一趋势的前哨战。在这样政策背景下，通过互联网下单的人数，渐渐地增加起来了。

而现在手机也可以上网了，也出现了专门为用手机进行网上交易的客户提供服务的交易公司。利用手机交易，即使在出差，也可以随时下单（如图 3－2）。

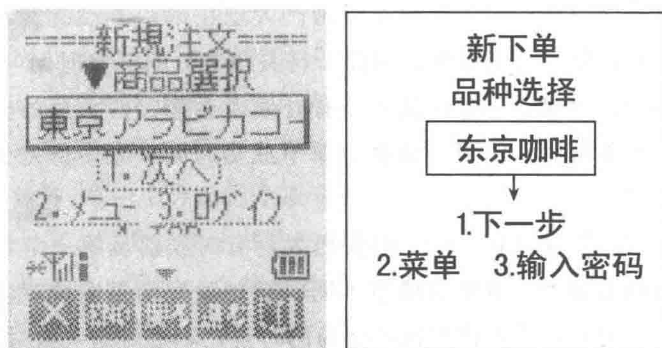


图 3－2 手机交易的画面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 网上交易与一般交易的不同之处

网上交易与一般的需要借助于业务员交易的最大不同之处在于：交易者是自己亲自把单子通过键盘输入系统进行交易的。

谁都知道，如果客户自己输入错误，交易公司按照错误的指令去进行交易并最终成交，客户再怎么对交易公司说“因为输入错误，帮我把成交的单子取消”，也是行不通的。

诸如把品种或市场输入错误，本来想买 5 手，连敲了两下键盘，输成了 55 手，这些错误都是完全可能的。在用电话下单的时候要小心，但在家用互联网交易的时候更要当心注意。

除此以外，利用互联网的基本下单方法也与电话下单相同。通过网上交易成交的单子在几天以后，交易公司也会寄来交易报告，一定要仔细看一遍，确认一下成交内容是否有误。

2. 网上交易的魅力

那么，网上交易的魅力究竟何在？从大的方面来说有两个有利之处（图 3－3，图 3－4 是网上交易的画面）。

图 3－3　网上的成交价格信息画面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

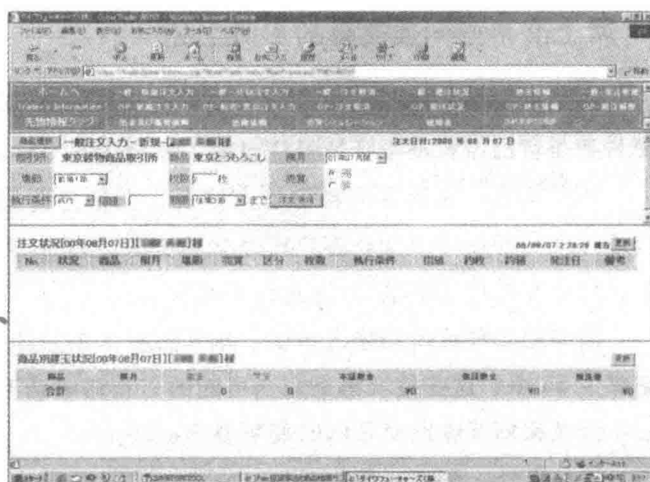


图 3－4　网上交易的下单页面

(1) 手续费比较便宜。

网上交易的最大魅力就是手续费比其他交易方式便宜得多。有的公司不管客户存入保证金金额的大小，给客户的手续费一律打六折以上的折扣，如果顾客申报说自己所做的是价差交易，有的公司还能给出更加优惠的折扣。

由于每笔价差交易多单和空单都是成对出现，所以比单向操作要多费一倍的手续费。由于价差交易是将微小的盈利累积起来、积少成多的交易（这只是比喻，当然也有大赚一笔的时候），手续费的多少对于纯收益的影响会很大。

在手续费自由化以前，对于所有的价差交易实践者来说，降低手续费是一个不可能实现的愿望。通过价差交易所获得的利益相当一部分，会被手续费所抵消，甚至有时候手续费的金额都超过了盈利的金额，真是令人心烦的记忆。现在，进行价差交易的大好时代到来了。

(2) 网上交易不令人心烦。

网上交易在原则上讲，交易公司的业务员是不介入的，客户就能够避免受到业务员那令人心烦的劝说干扰，具有能够按照自己节奏进行交易的有利之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务员往往不顾客户的具体情况，打电话来单方面强行推荐："南非金矿发生了大罢工，金价暴涨，赶快买入"，"非洲中西部发生干旱，赶快买入大豆"。对于厌烦业务员指手画脚、喋喋不休劝说的顾客来说，在家网上交易是最适合的交易方式了。尽管在家网上交易，也不能保证业务员绝对不再打电话到家里来……。

不需要业务员打电话报告消息的人，最好从一开始就明确地告诉对方："我不需要，请别打电话到家里来。"即便如此，交易公司的业务员依然会打电话过来，最好换一家交易公司，因为具有网上交易业务的交易公司多得很。

3. 网上交易的缺点以及自我保护的策略

即便是方便的在家网上交易，也是有缺点的。

迄今为止，还没有一家提供网上交易服务的公司能够做到接受"必须同时成交"指令的下单方式，也就是说做不到"必须同时成交"这种交易服务。尽管将来也许会出现接受"必须同时成交"交易指令的公司，但对于"近期合约如果因为涨停板没有成交，远期合约的交易指令也自动取消"，这样一个复杂的交易指令，就目前的技术条件下，也许还很难解决这个问题。

在此，有必要给我们职业炒手们讲一讲进行网上价差交易下单的独特自我保护策略。

下单方法也是要同时报出买入与卖空的单子，但网上交易需要注意的是，为了防止只成交单方面的头寸，单子一定要报"市价买入"或"市价卖空"。

对于能够指定交易场节的公司，在同样场节内挂出买入卖空单的同时，指令的有效期要一直设定到最后的场节。这是为了防止因为涨停板，某一个方向单子成交不了，只成交了另一个方向的单子，那么，未成交的交易指令一直能够挂出到最后的场节，以极力避免形成单向头寸的仓位。如果在最后的场节里涨停板解除，后一个单子就能够成交。即便涨停板不解除，把指令挂到最后也还能遇到抽签成交的机会。

此外，在进行不同市场、不同品种的价差交易的时候，如果两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个市场或两个品种的开市时间不同，一旦得知先开市一方的品种未成交，就立即取消另一个方向的交易指令。但是，这个方法，需要交易者频繁确认，在实际操作时有时很难做到。如果看情形估计当天涨停板不会解除，就不要下单子，这也是自我保护的策略之一。

4. 打算在家进行网上交易的人该怎么办?

首先需要在交易公司开一个账户，并开通家中的互联网。

(1) 选择交易公司。

由于各个公司在手续费打折方面都有竞争，因此我建议新开户的人多索取几个公司的资料进行比较。

当然，手续费便宜是再好没有了，但手续费便宜的公司并不一定具备所有品种的交易资格，你有必要确认一下，你今后打算交易的品种在这个公司里有没有。

另外，各个公司有各个公司上网交易系统，用起来是否方便，有的公司服务器的速度很慢，这点也要考虑在内。但是，在进行如谷物、橡胶等定盘式交易品种的价差交易下单时，与动盘式交易的日内交易者下单不同，应该有充分宽裕的时间。因此，只要不是老是连接不上、服务器频繁掉线，就不必太在意交易系统速度问题。

为了对各个交易公司上网交易系统的好坏，有些地方不实际开一个账户使用一下是无法了解的。还可以去网上查阅一下网友对各公司交易系统的评价。当然这些评论会带有个人的主观色彩，只能作为参考。

(2) 如何选择提供互联网服务的接入商。

已经在使用宽带的人，继续使用那个接入商就可以了。但是如果是新安装宽带用户，必须尽量选择速度快的接入商。

不管网络期货交易公司如何改进公司的服务器（如增粗网线等），如果用户家里的宽带常常断线或速度很慢，交易公司的服务器速度再快，也没有意义。准备在家里安装宽带的人，请根据这个因素来选择网络接入商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章 风险管理和价差交易的手法

找一本投资方面的书读一下，多半可以看到类似“价差交易是风险很小、却能够可靠赚钱的交易方法”的句子。

但是让真正进行这种交易的人来看，事情并非那么简单。在如今的市场里，不可能存在着既轻松又赚钱这样的好事。但是，交易者如果能够自己好好地控制风险、认真操作，价差交易比其他交易方法更加安全且有利，这也是事实。

本章将以期货中最重要的问题——风险管理为中心，进行讲解。

一、赢大亏小是进行期货交易的一大原则

1. 怎样赢大亏小

不仅仅限于价差交易，不管什么交易方法都是一样，基础是最重要的。如果对打基础等闲视之，马马虎虎，那么在实际操作中就会困难重重，遭遇惨重亏损的可能性会变得很大。

我们这样的普通人如果在毫无准备的情况下，就投入到期货交易中去，毫无疑问就会受到损失，市场行情就是如此。笔者总觉得这与人的心理有关系。从人的本能来说，很难按照“赢大亏小”的原则去做期货。

另外的那部分人，他们天性本能地就能够做到赢大亏小，这种人被人们称为市场的魔术师，他们是天才操盘手。而像我们这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通人，要想在期货市场中赚一点儿钱，如果不强迫自己掌握赢大亏小的原则，马上就会变成其反面——亏大赢小。就好比说，必须用“规则”来约束自己，自己给自己打上“培养操盘手的石膏”，来矫正自己的本能。

2. 赢大亏小的反面例子

与赢大亏小正相反的典型例子是股票行情里的“被套股票”。在买入股票下跌的时候，不能立即止损，或者不断地把止损时间向后推延，最后无奈地将股票放任不管、搁置起来。

这样做的人不忍目睹浮动亏损，是在以“只要不卖掉，损失就没有最后确定下来”的理由来逃避现实。如果在期货这样有期限，且杠杆作用很大的市场里也这样处理被套的头寸，就会亏大钱。

那是很久以前的事了，有一个朋友听说我在做期货交易，跑来问我：“我想买入金条作为资产保存起来，你认为如何?”这个朋友从未与市场打过交道，连股票交易也没有做过。

我问他：“如果买入金条的价格马上就上涨了，你打算卖掉吗?”

他说：“是的。”

我又问他：“如果价格下跌了呢?”

他用理所当然的口气说：“本来就打算作为长期资产买入的，继续持有下去、一直等到价格涨上来为止。”

我告诉他：“那么，你最好还是别买金条了。”

他问：“为什么？接下来金条的价格会下跌吗?”

我说：“不是，谁也不知道市场明天会上涨还是会下跌。”

他问：“那么，为什么让我别买金条呢?”

我说：“因为你想到的方法，是会亏损的方法。”

听我这样说，我的朋友脸上浮现出茫然不解的表情，沉默了。聪明的读者，马上就会明白他的方法为什么会亏损吧?

3. 价差交易也有风险

价差交易这种手法的得胜率，也许比单边操作各种各样的手法高。但是，价差交易也是以市场为对手，一定也伴随着风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高胜率并不能绝对保证高收益。这一点，不管是做单方向短期交易的人，还是做中、长期交易的人，或做系统交易的人，只要是对期货、股市稍有涉足的人，无须加以说明都能理解。比如说，即使是 9 胜 1 败，如果不能做到赢大亏小，全年总收益也有可能是一个负数。反之如果止损工作做得好，即使是 3 胜 7 败，全年的总收益也有可能是正的。不要为一个一个的交易一喜一忧，重要的是要考虑总体盈亏。

因此风险管理就变得很重要了。

二、止损的最终界限——不可逾越的最后底线

风险管理的想法——首先，考虑全部资金在一次交易中能够承受多大风险。

这是为了防止因为突发事件导致一次交易就失去大量的资金。如果在一次交易中就失去大量资金，想挽回损失，就需要花费很长时间和劳力。而且，如果失去的资金量达到了无法使交易继续下去，马上就会被命令退出市场，今后就不能再继续交易了。即使为了继续交易下去，设定一个止损线也是一件重要的事情。

笔者把止损线称为不可逾越的最后底线。

1. 根据总资金量的大小进行风险管理

为了确定最后的底线，首先确定总资金的止损金额。尽管具体这一金额是多少要根据各人的想法而定，但设定为总资金的 3%～5%比较恰当。

举例说明总资金的 5%在一次交易中将承受多大的风险。假定使用 300 万日元作为总资金进行价差交易，就是 15 万日元，如果是 500 万日元就是 25 万日元。因此，拥有的资金量不同，能够建立头寸的数量也就不同，止损的价格幅度也不同，摊平、加码的价格幅度也都不同。换句话说，在相同资金量的情况下，如果开仓时建立的头寸数量越多，就必须将止损的幅度调得越小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，假如读者周围有价差交易的高手或职业操盘手，即使你煞费苦心地模仿他们的仓位，如果你资金管理与他们做得不一样，也不能保证你与他们一样成功。

2. 总资金的风险管理与单个交易的资金管理综合运用

除了对总资金进行风险管理以外，还要限定单个交易承受风险的大小。

单个交易承受风险的大小根据品种和价格段的不同而不同。例如，小豆的风险幅度大约在 500 日元左右，大豆大约规定在 1200 日元左右，每个品种承受的最大风险的价格幅度大约设定在该品种的一个涨停板左右的价格幅度比较合适。

然后，把每笔交易的最大所能承受的风险价格幅度与总资金的最大风险价幅相比较，取两者之中数字较小的那个价格幅度作为止损线，当浮动亏损达到其中较小那个的时候，马上止损平仓。这时的止损是绝对不可逾越的价格底线，亏损的金额绝对不允许超过这一底线。

在进行止损的第二天，行情就发生反转的情况也常常有，尽管这时交易者会有“止损反而亏了”的想法，但是，假如止损 5 次，即使其中有 4 次是不进行平仓止损，结果会更好，但是止损的措施防止了自己在最后到来的那次致命的大亏中出局。

3. 由于有最后底线，所以才能生存下来

设置绝对不可逾越的“最后底线”，是在市场中生存下去的秘诀。最后底线是“未雨绸缪、小心没大错”。比一般的人还要意志薄弱的笔者，能够在市场中一直生存到现在，就是依靠这最后的底线。

刚开始进行价差交易的人，最好把止损的价格写在头寸记录卡片上。

而且，由于最后底线是最后一道关口，如果觉得行情“不妙”，也可以近早进行止损。就是说，要争取亏小赢大。这条原则，不仅仅适用于价差交易，也适用于其他所有的投资交易。

下面举一个实际的止损例子，如图 4 - 1 所示，是东京玉米 2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

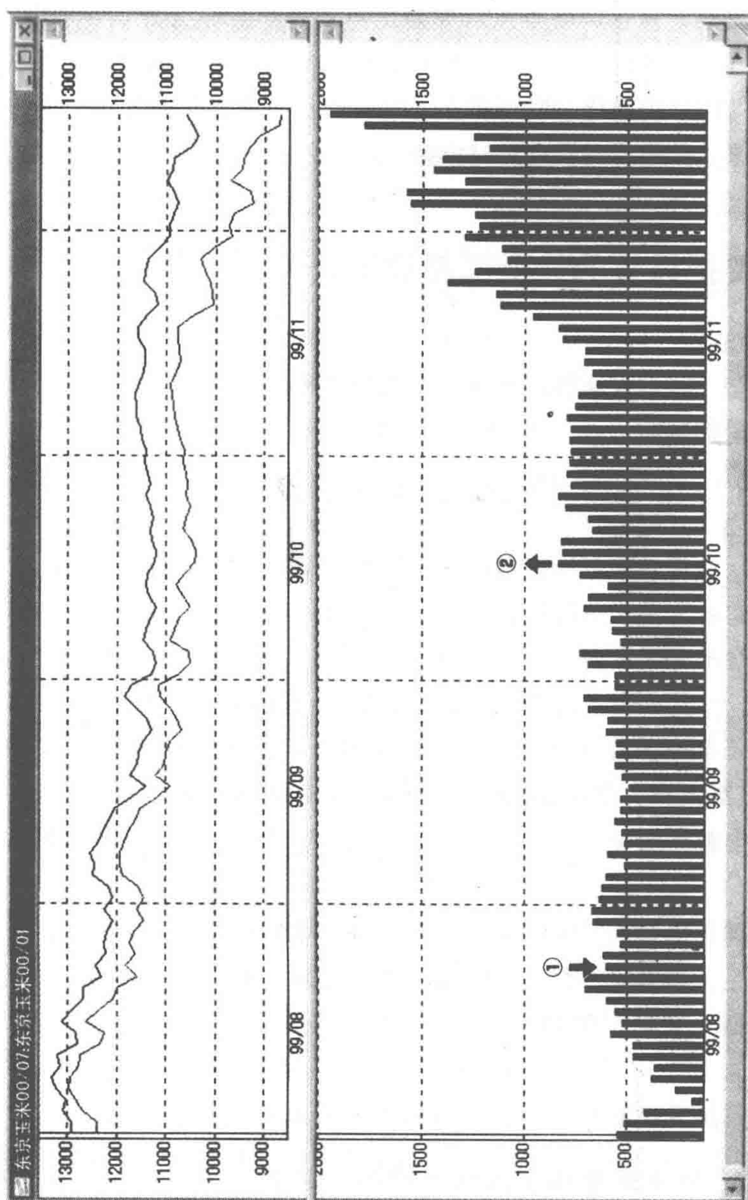


图4-1 止损的例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年7月份合约与2000年1月份合约的价差棒状图。当时是在①处开仓的，这个仓位的意图是赚取升水价差收缩过程的利益。但是事与愿违，开仓以后很久，价差也不见缩小，相反开始出现扩大迹象，在②处进行了止损。在平仓止损之后的一段时间内，价差一直在小范围以内变化，时而扩大，时而缩小，但临近交割突然急剧扩大起来，如果当时没有及时止损，这笔交易一定是以大亏告终的。

三、不要把风筝的线全部都放出去

建多大规模的仓位，在风险管理的角度来看，也是一个非常重要的问题。

1. 如何确定最多可建的头寸数量

有一句市场格言是："不要把风筝的线全部都放出去"。尽管说价差交易比单向操作风险小，但投入的头寸最多也应该限制在总资金的一半以内。

比如说，总资金为200万日元，打算进行价差交易。大豆的保证金一手是70000日元（2000年8月）。由于价差交易是双向头寸（买入和卖空），需要2倍的保证金，假如只做一组价差交易，保证金就需要140000日元。因此，对于总资金为200万日元的人来说：

$$200 \div 14 \times 50\% \approx 7$$

就是说，最多可以建立7对大豆的头寸（买入与卖空合计14手）。

总资金为600万日元，打算进行玉米的价差交易。玉米的保证金一手是80000日元。

$$600 \div 16 \times 50\% \approx 19$$

就是说，最多可以建立19对玉米的头寸。

2. 为何需要确定最多可建的头寸数

那么，为何不可以满仓建仓呢？即使在对某个行情判断很有自信的时候，为什么也有必要考虑防守措施呢？当然，这其中有很大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的道理在内。

如果开仓用去的资金占总资金比例过大，最后的底线会离得很近——根据总资金所能承受风险推算出来，在行情逆转时止损的价格幅度会变得很小，这是原因之一。

另一个原因是，仓位规模太大，心理负担也会变得很大。从结果来看，心理负担大、做出错误决策的可能性也会增大。

当然，根据行情变化而改变头寸的数量，是一个重要的操作技术，但头寸数量收放的最大限度就是总资金一半左右。

对初学者而言，应该在何时增加头寸，不经过实际操作是不明白的。因此，至少在第一年把自己定位于学习阶段，尽量控制自己，头寸不要建得太多。价差交易最好从一对（1－1）头寸开始练习。反复练习这种单组的价差交易，等习惯了以后，再进一步学习等分批、不等分批的加码方法，这样的进度安排是最佳的。

四、平仓？还是不平仓？这是问题的关键——根据什么来判断

1. 除了风险管理止损的原因以外，头寸平仓的判断依据是什么？

除了风险管理中的止损以外，有时候也需要把头寸平仓，那是什么样的情况呢？

（1）价差没有变化。

开仓以后，如果价差没什么变化，在这种情况下，还是平仓更好。

迄今为止一直呈现出漂亮的周期性价差，在开仓以后突然变为既无大幅度的扩大，也无大幅度缩小的状态，在很长一段时期内一直维持在一个小幅变动的状态里。在这种情况下，还是平仓更好。

（2）价差变成了不利的形状。

当价差变成了对自己仓位不利形状的时候，就要找一个合适的机会将头寸平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不利于价差交易的价差形状有很多。

例如，在实践篇里讲到一种价差类型叫作类型 1。在开仓以后，近期期货合约之间的价差突然扩大，这种现象叫价差滑动，如图 4－2 所示。本来是针对升水价差的价差收敛而进行的价差交易，出现这种价差形状后对交易不利，因此平仓。

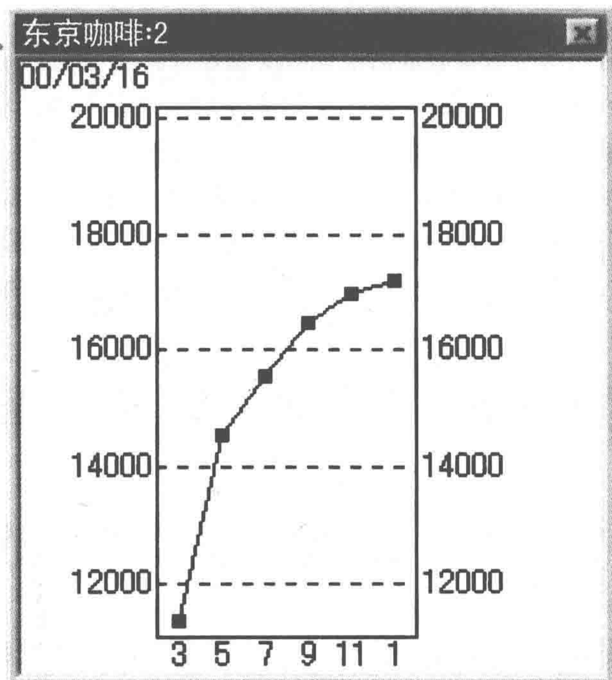


图 4－2　价差滑动型的升水价差

2. 价差形状也可以作为开仓的依据

刚才讲了根据价差形状平仓的方法，当然，价差形状也能够成为开仓的判断材料，如图 4－3 所示。

这一价差形状，如果用手工绘制成第三期固定价差线图就很直观了，然而，也可以用潘罗林公司的价差软件来表示。图 4－2、图 4－3 就是潘·软件的画面，可以看出，即便同属于升水价差，价差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的形状也很不一样。

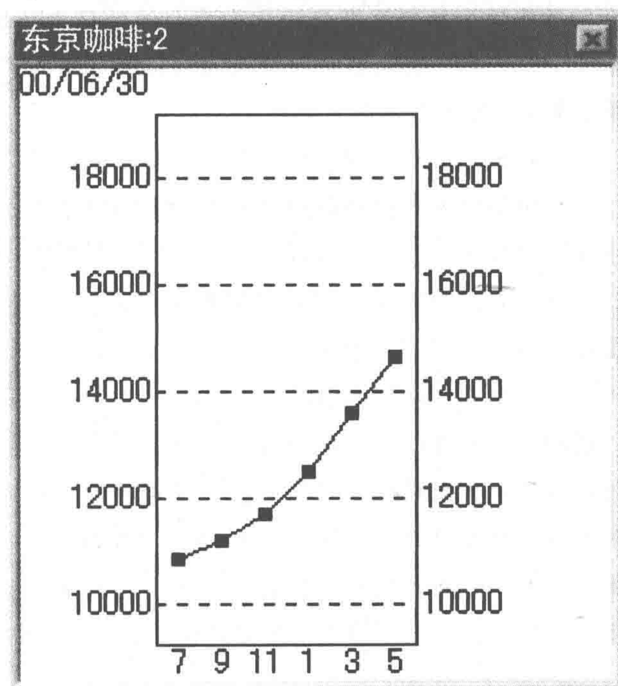


图 4-3 前途期待型的升水价差

3. 判断的资料多一些好还是少一些好

在进行价差交易的时候，判断的资料少一些，困惑也少一些。因此，“最好少接受一些额外的资料”。

（1）海外与日本的价差关系能否作为参考。

比如说，在打算进行大豆、咖啡等原产地是国外期货品种的价差交易的时候，是否应该参考产地国大豆、咖啡的价差变化情况呢？读者也有这样的疑问吧？对这个问题我的回答是“没有必要参考那些东西”。其理由是，只看自己参加交易市场的价差就足够了。笔者认为自己没有必要给自己增加造成“迷惑”的资料。

在海外市场上市交易的期货，即使与日本的品种相同，多半两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的标准也不一样，交割的条件也不一样，由于“地区行情”的原因，两者价差的变化规律也很有可能不同。首先，把主力合约为当月合约的海外市场与远期合约为主力合约的日本市场相比，本来就有些牵强。当然，如果进行海外市场与日本市场的跨地区价差交易，又另当别论了。

(2) 报纸上的行情评论栏目能否成为价差交易的参考资料。

在经济报纸和股市、期市报纸上，都登载有各个期货的行情和供求状况的报道。这些也不应该作为价差交易的参考资料。比如说，在日本经济新闻报的期货栏目里，常常可以看到诸如“后市价格看跌”或“中、长期需求紧张感变淡”等报道。但是，不能看了这些报道就判断出“当期和远期期货之间的升水价差是否会缩小”。

猜测行情的涨跌是一件很难的事情，同样，预测将来的供求关系等，也是非常困难的事情。而且，不可能通过供求状况来判断出其对价差变化有何直接的影响。也许有的人通过基本面来指导价差交易的决策，但笔者从未这样做过。作为价差交易的判断资料，丝毫不考虑基本面因素。即便如此提高收益的可能性也已经足够了。

4. 以价差变化的本身作为实际操作的判断资料

笔者认为价差变动本身就是价差交易开仓、平仓的最佳判断资料。

首先，要重视价差变化的周期。周期很分明的价差，能够很顺利地开仓和平仓。对于这种价差，笔者不是太在意其变化幅度，而是根据经过的日期进行开仓和平仓。

其次，常常可以看到这样的现象：在全部的月份合约都出现涨停板或跌停板的时候，也正是价差变化达到顶峰的时候。当然，在涨、跌停板的时候，价差与前一天的价差是没有发生变化的，价差交易的盈亏金额也就不发生变化，但这个时候是价差将要发生转变的预兆。

价差的变动如果绘制成图，在视觉上会比较直观。具体将在第二篇的第5章以后的实际操作内容中详述，请参阅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、如果开仓的话做哪个品种？哪些品种适合进行价差交易

对于接下来打算进行价差交易的人来说，究竟应该选取什么样的品种来进行价差交易才好呢？这是一个很大的问题。

在此，我讲解一下什么样的品种适合价差交易，什么样的品种不适合价差交易。

1. 适合进行价差交易品种的条件

那么，适合进行价差交易品种的条件，究竟有哪些呢？

有如下几个条件：

(1) 价差的扩大与缩小的范围大；

(2) 价差的变化有周期性；

(3) 成交量大。

第一条，这是理所当然的。价差的缩小和扩大的幅度越大，进行价差交易就越有赚钱的机会。

第二条，周期越分明越容易操作，这也可以说是理所当然的。

第三条，如果成交量少，盘子又小，价格很可能会因为自己下的单子而变动，最后成交于不利的价格，为了避免这种情况，就不要选择盘子小的品种。也许有人会想，只做一对（1－1）价差交易，应该没什么关系？但是，盘子小的市场容易成交出对自己极其不利的价格，在这样的市场中，不仅限于价差交易，其它的交易也很难进行。

2. 不适合进行价差交易的品种

根据前面的适合进行价差交易的三个条件，是否能够推想出不适合进行价差交易的品种是哪些吗？

(1) 价差变动范围小的品种不行。

由前面的第一条可知，最好不要用金、白金等贵金属期货品种进行价差交易。这些品种的价差变动范围很小，要赚出超过手续费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的钱非常困难，因此，没必要去做这些品种。

图 4－4 是金的跨越两个月份合约的价差图。请注意，走势图的刻度一格只有 2 日元的幅度（2000 日元），由于价差变动的幅度很小，所以进行这个品种的价差交易，甚至很难赚出手续费来。

（2）周期不分明的品种也不行。

至于第二条，即便是同一品种，既有周期分明的时候，也有周期不分明的时候，很难一概而论，但是，铝这样的品种由于其周期很不分明，因此可以说是很难进行价差交易的品种。

如图 4－5 所示，铝的价差变化一会儿正、一会儿负，如锯齿一样。对这样的品种进行价差交易，如何进行开仓与平仓是非常困难的。

此外，尽管是另一个问题，在此也讲一下：不同市场或不同品种之间的价差交易，与同市场同品种的跨月价差交易相比，价差的山峰与山谷的变化不太有规律，初学者应尽量避免这种组合，最好从同市场的价差交易开始入门。

即便是同市场的价差交易，在习惯以前也应该避免把当月合约加入到组合中去。特别是交割月份的合约在取消了价幅限制以后，容易出现与迄今为止不同的价差变化。而且由于当月合约距离交割的时间所剩不多，有时还会由于匆忙而失败。

但是有一个例外的战术，就是特意要在当月合约中建仓，那就是在贴水价差时期赚取价差扩大过程的交易（第三种类型的价差交易）。但那是价差交易完全熟练以后的战术，初学者只要知道有这种方法就可以了。

另外，刚上市不久的新品种，由于不清楚其价差变化周期以及价格波动的特点，最好也不要进行价差交易。例如最近上市的东京谷物交易所的 NON—GMO 大豆或大阪期货交易所的 TSR20 橡胶。由于这些品种与各自的已经上市的大豆、RSS3 号橡胶、橡胶指数之间不同品种的价差交易很活跃，可以再观望一段时间，期待它们将来成为适合于价差交易的品种。除了这两个品种，今后还会有很多新品种上市，我认为在刚上市的时候，还是先观望一阵子比较好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

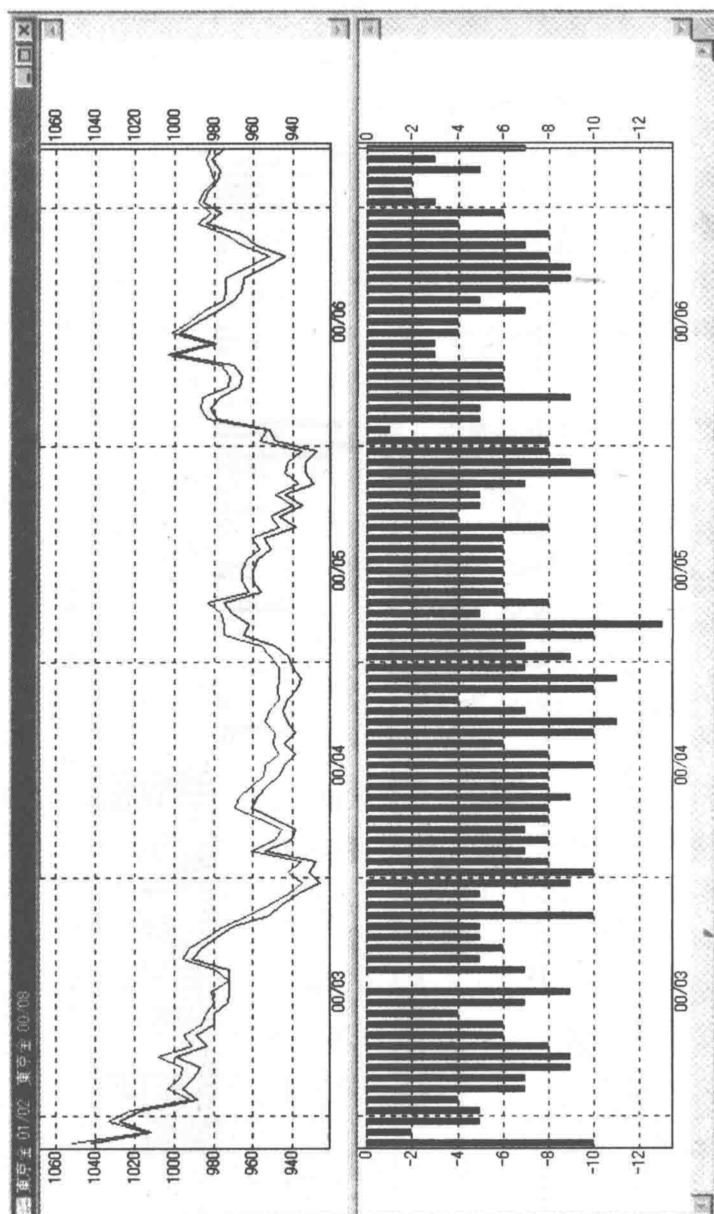


图4-4 东京金的跨月价差棒状图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

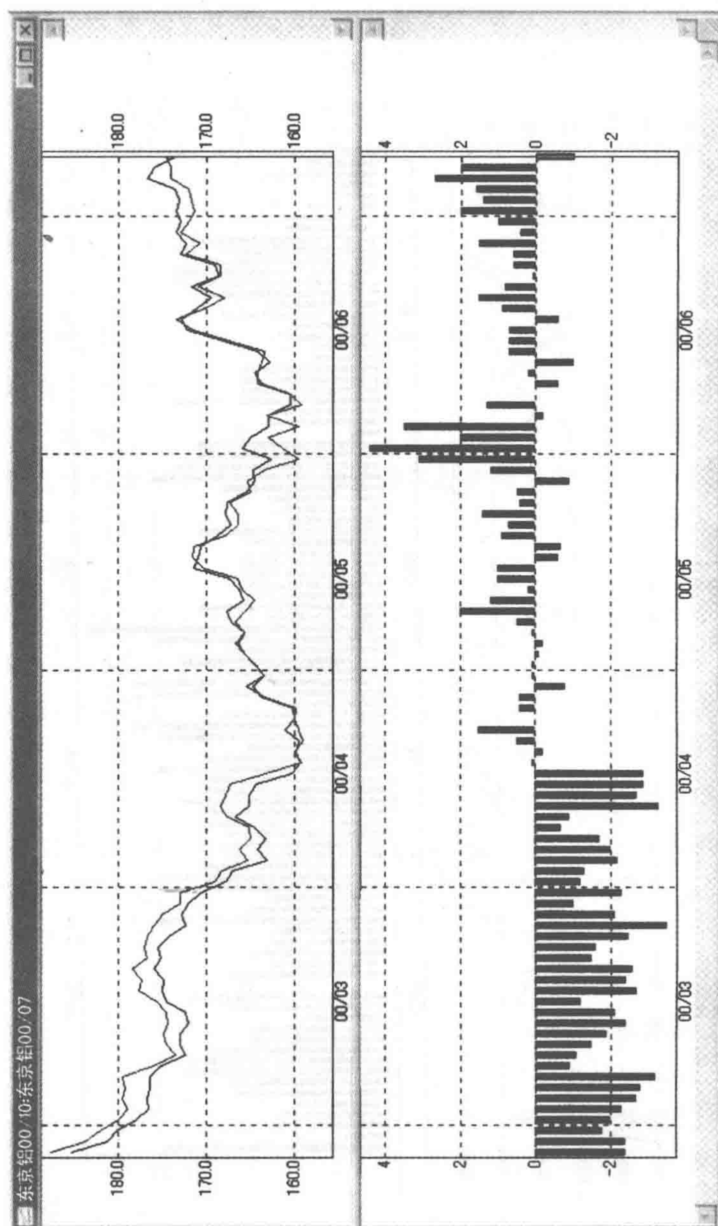


图4-5 东京铝的跨月价差棒状图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）成交量少的品种不行。

这一条就把很多品种排除在外了。尽是一些成交量非常小的品种。据说以前棉丝是价差交易铁定的品种之一，但现在的状态已经很难进行价差交易了。此外，外地交易所的谷物品种也要小心。现在的成交量只要查看经济报就可了解，请时常地查看一下。

另外，初学者最好避免做“动盘交易”品种的价差交易。例如2000年8月以前，在东京工业品交易所里的几个贵金属品种（金、银、白金、铂、铝）和石油品种（汽油、灯油）等。[①]

在上述几个品种里，尽管有成交量非常大的品种，但当它们一旦变成近期合约，成交量会一下子萎缩下来。这样，ASK/BID（卖盘和买盘的报价）容易相差很大，在动盘下单的时候，如果不仔细看清当前卖盘和买盘就草率下单，容易成交于不利的价格。这一点，如果能够一整天都看盘还可以避免，但我们一般的上班族就不可能了。

而且，有时在行情急剧波动的时候，光看见卖盘和买盘的数字在不断地变化，但实际上却几乎没有什么单子成交。在这种状况下，即使某一个方向的单子成交了，另一个方向的单子却很不容易成交。最后即使成交也成交于一个自己不希望的价格，建成一个不利的仓位。

笔者也曾经有一回，单方向头寸成交了30分钟以上，另一个方向的头寸还未成交，很不利。如果认为“动盘”的开盘价是由集合竞价产生的，应该问题不大，可是在开盘的时候下单，交易却出乎意料地稀少，成交于不利的价格。特别是在近期的两个合约，有时候会成交出相当偏离于现在价格的不利价格。

因此，初学者最好还是别做“动盘”价差交易。当然，如果完全熟悉了价差交易，也知道有成交于不利价格的风险，进行动盘市

---

① 译者注：日本的期货交易所有两种不同的交易方式。第一种是“动盘交易”，即连续的计算机化交易，用于贵金属、石油类商品的交易；第二种是定盘交易，是一种类似拍卖形式的阶段性交易，它将所有申报的买卖单看作是同时申报的，用于谷物类、橡胶、咖啡等非金属商品的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的价差交易也完全没有关系。

3. 适合进行价差交易的品种

前面列举的都是一些不适合进行价差交易的品种，那么，哪些品种适合进行价差交易呢？

（1）谷物。

首先，谷物类品种中成交量大的品种合格。谷物价差扩大和缩小的幅度大，价差周期也分明，适合于进行价差交易。大豆、玉米是代表性品种。而且有 4 个市场有大豆行市，2 个市场有玉米行市。因此还可以进行市场间的价差交易，可以制定各种各样的战略战术。

小豆是有条件的合格。以前小豆曾经是价差交易的代表性品种，但最近几年不活跃，成交量也变得少了。如果将来小豆行情动起来了，成交量也增加了，还可以进行一些小豆的价差交易。因为前人在小豆价差交易方面积累了不少经验，小豆是气候行情，从 6 月份开始，到年底年初的需求行情为止，这一段时间是小豆价差交易的季节性行情。

（2）咖啡。

咖啡和可可这两个品种也可以进行价差交易。特别是咖啡有足够的成交量，是很适合进行价差交易。而且，除了跨期价差交易以外，还可以进行“跨品种”价差交易。有很多经常被人们采用的交易组合。

（3）其他。

橡胶和橡胶指数也是很多人用来进行价差交易的品种之一。这两个也是除了跨期价差交易以外，也可以进行“跨品种”价差交易。在采用橡胶与橡胶指数组合的时候，需要通过调整头寸数量来平衡两者倍数的差异。

六、关于手法的讨论——顺势操作有利还是逆势操作有利

一开始进行价差交易，有一个疑问马上就会出现。那就是价差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易是采用顺势交易手法好，还是采用逆势操作手法进行好?

顺势操作价差交易就是，当确认价差已经缩小或正在缩小的过程中，设法赚取缩小的过程（扩大就设法赚取扩大的过程)。

逆势操作价差交易就是，在价差尚在缩小的过程中就开始瞄准价差的扩大，并逆向开仓以谋取将要到来的扩大过程。

1. 逆势操作与顺势操作各自的特色

对这个问题笔者的结论是："依各人性格而定"。笔者既做顺势操作也做逆势操作。在分批开仓的时候，特别喜欢逆势操作。

逆势操作的获胜率较高，顺势操作的获胜率略微低于逆势操作。然而，获胜率高是否一定就意味着收益也高呢?却也不尽然。

有一种叫作系统交易的交易方法。就是通过计算机按照设定好的技术分析手法，根据设定好交易法来赚取利益的方法。用系统交易法来进行验证，结果很明显，还是逆势操作获胜率高，顺势操作的交易系统获胜率低。然而实际的收益却是顺势操作的交易系统高。为什么会这样?因为逆势操作时在为数较少的亏损交易中，出现了亏大钱的交易。由于这少数的几次大亏，把前面多次的获胜交易所赢得的利益，都回吐了出来。

价差交易也有这种倾向。

2. 根据自己的性格来确定交易方式

顺势操作也好，逆势操作也罢，关键的问题是，每一次的交易该采取什么方式?看来，交易方式必须因人而异，有的人适合某种交易方式，换了另一个不同性格的人，却不一定适合这种方式。

你是修瓦卢兹那种类型呢?每回交易即使再少也要赚钱、不如此，就不称心如意。还是理查德·戴尼斯那种类型呢?为了在有可能赢钱的行情中大赚一笔，即使频繁地止损也不厌其烦。[①] 清楚地认识自己属于什么类型是很重要的。

---

① 译注：修瓦卢兹，《比特·布鲁》的作者，潘罗林公司出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样一说，也许有相当一部分人会认为，止损越少越好，会追求高的获胜率。这样做当然也可以，但在渡边干夫写的《基金经理的股票运作策略》一书中，有这样一段话：在赌博的世界里，自尊心越强的人越容易破产一说。

在赌博的时候，越是自尊心强的人，越容易出现“每回即使小赢、也要赢”的想法。对他们来说，赌输是一种屈辱，“无论如何也要赢回来”的想法比一般人强一倍。换句话说就是他们是那种“不可以无视微小亏损类型的人”。

于是为了提高获胜次数，不惜一次投下巨额资金，这也是自尊心很强的人的特征。

自尊心强的性格起负面作用倾向，不仅表现在赌博中，也表现在参与市场交易中。

读完这一段，也许有的读者会认为，或许修瓦卢兹的想法不合适吧？但是，修瓦卢兹的方法与自尊心强的人深陷其中的方法，看似相似，其实不同。本来两者在市场中追逐的目标就完全不同。修瓦卢兹进行着彻底的风险管理。最能表现这一点的地方写在《比特·布鲁》这本书中，下面是修瓦卢兹的原文：

我是类似于拳击手中经常使用左刺拳的那种操盘手。在开盘的时候开仓建一些头寸看看，马上就平仓。然后，在短期内又重复几次交易。尽管不能打出击倒对方的重拳，但是，也尽量保持不让对方击倒。

在他的这本书中，在选择获胜率高的方法的时候，也有使自己在交易中不负重创的窍门。那就是，如果选择获胜率比较高的逆势操作，就要比顺势操作还要重视止损。

在逆势操作的时候如果拖延止损，有可能遭到致命伤。越是迄今为止一直很顺利、连战连赢的时候，越要引起注意。因为交易者会由于一直顺利而产生一种自信过剩的心理，使他在利益全部回吐，甚至在由赢变亏的情况下，还不断地拖延止损，最终身负重创、被逐出市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 应该重视开仓，还是应该重视平仓

除了顺势操作和逆势操作的问题以外，还有一个经常会引起讨论的话题，那就是，应该重视开仓？还是应该重视平仓？

在证券公司发行股评报告和经济杂志里发表的股评文章中，股票购入价位总是成为众人的话题，不知为什么没人讨论平仓的问题。即使有，也仅仅写着在某某日元是抛掉的目标价位。

很明显，这是重视开仓，轻视平仓。但是，其实平仓比开仓重要。

不管是为了进行止损，还是为了扩大利益，平仓进行得好不好，盈亏的结果大不相同。在开仓以后，要把这些头寸做成一道什么样的菜——这就是平仓的技巧。

越是期货和价差交易的老手，就越重视平仓。相反，越是初学者，就越容易把其注意力放在开仓上，而对平仓敷衍了事。接下来准备开始进行价差交易的读者，请务必把这一点铭记在心。

读到这里的读者当中，也许会有人觉得“怎么搞的？看起来价差交易很难呀。”

本章所写的许多重要内容，对于初学者来说尽管可能很难理解，但随着价差交易实践过程的加深，会有实际体会的。

如果认为价差交易是低风险的，就轻率地出手，很可能会受到重创。只要参与市场，风险管理就是基础中的基础，是最低限度必须进行的事情。希望读者们为了在市场中生存下去，不要对风险管理敷衍了事。只要能够生存下去，赚钱的机会有的是。

第 5 章以后，在介绍背景情况的同时，开始讲解实际的操作技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇　价差交易的实践

从第 5 章开始终于进入了实践篇。

价差交易的分类从形态 1～形态 4，一共有四种。由形态 1，又可分出形态 1a 和形态 1b。这个分类的方法，自从在潘罗林公司发行的《潘报告》和《绝对的电脑投资术》（同友馆）中发表以后，在进行价差交易的投资者当中，已经普及开来、并为众人所广泛使用了。因此，在本书中也沿用这个分类的方法，来进行实践篇的讲解。①

在实践篇中列举出来的每个例子，不仅仅是为了后面讲解而罗列出来的，而且还都是实践进行过的交易。

在本书所举的例子中，不管开仓、平仓，都用第二天开盘成交价格表示。由于各交易公司的手续费不同，账面按逐日盯市原则用盈亏相抵后的净值表示。

译注：①　从各个月份合约的价格高低来分类，共有两种价差：升水价差和贴水价差。这两种价差又各有两种变化方向：扩大和缩小。因此通过排列组合，可以归纳出四种价差交易的攻略方法。

（1）攻略形态 1：赚取升水价差的缩小过程的价差交易。

（2）攻略形态 2：赚取升水价差的扩大过程的价差交易。

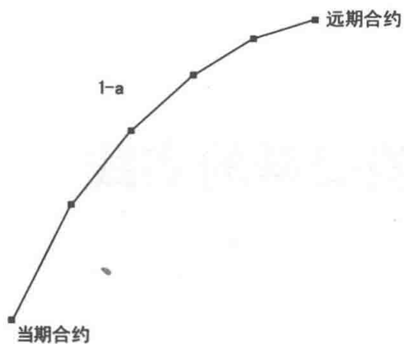
（3）攻略形态 3：赚取贴水价差的扩大过程的价差交易。

（4）攻略形态 4：赚取贴水价差的缩小过程的价差交易。

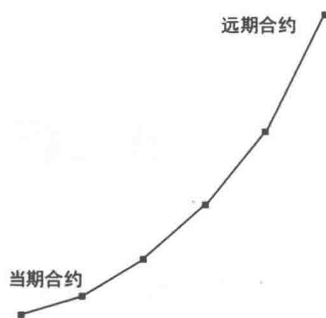
这四种价差交易的定义是在后藤先生著作《绝对的电脑投资术》一书中首次提出的，因为中国读者没有看过《绝对的电脑投资术》这本书，所以有些形态的出现对中国读者来说也许有些突然，因此译者在此再做一些补充说明。部分内容引自于羽根英树的价差交易讲座的演讲提纲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

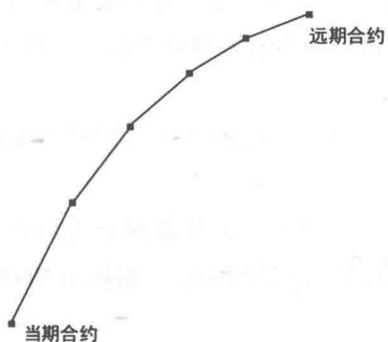
形态 1～形态 4 分别见下图：



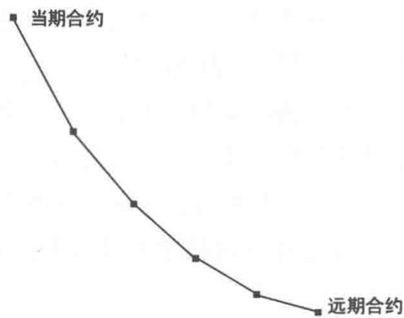
形态 1-a 型（上凸形）



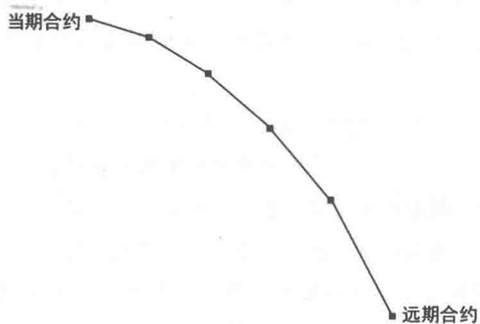
形态 1-b 型（下凹形）



形态 2



形态 3



形态 4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章　形态 1
赚取升水价差缩小过程的价差交易

价差形态 1 的战术：在升水价差时期赚取因升水价差收敛而产生的利益。

这种形态的交易方法是：在远期合约比近期合约价格高的升水价差时期，预期升水价差将要缩小，采取购入近期合约、卖空远期合约的开仓策略，待价差收敛到一定程度时，将两组头寸同时平仓，赚取其中的价差。

如前所述，这个形态还可细分为“形态 1a”和“形态 1b”。

由于近期合约的下跌幅度比远期合约大，造成了升水价差扩大，这种形态属于价差形态 1a，操作策略是期求赚取其后面价差缩小的过程。

由于远期合约暴涨，且上涨速度快于近期合约，造成了升水价差扩大，这种形态属于价差形态 1b，操作策略也是期求赚取其后面价差缩小的过程。

本章的顺序是先从价差形态 1b 讲起，然后再讲价差形态 1a。

一、价差形态 1b　最容易赚到手，而且利润丰厚的形态

把形态 1b 放到形态 1a 前面来讲，是颇有深意的。

因为价差形态 1b 的成功率，比其他任何价差形态的成功率都高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 微型泡沫的产生

众所周知，日本期货市场的特点是：近期合约的价格接近现货市场，远期合约是交织着投机成分的人气市场。

在远期合约价格高于近期合约的升水价差行情中，形态 1b 是由于远期合约的上涨速度高于近期合约，因而造成了价差扩大这么一种形态。

因此，可以把这一迅速扩大的价差视为一种泡沫。如果把这种现象想象成为一次小型的股市泡沫，也许就容易理解了。

在远期期货中出现的小型泡沫（上涨过头）不像股市中出现泡沫那样，要经过几年才会形成，又要经过几年才会破灭；期货中的泡沫，一般在几天以内就出现了，又在几天以内就破灭了。

在小型泡沫破灭的时候，价差就会收敛，形态 1b 的思路就是要赚取这价差收敛时的利益。由于泡沫或早或晚，总是会破灭的，因此，这个形态的价差交易是失败最少（不易看错）、“味道最鲜美”的价差交易。

下面，让大家看几个例子，来讲解形态 1b 的具体做法。



价差交易精华 1

形态 1b 是顺利成功可能性最高的价差交易。



2. 大阪橡胶指数的跨期价差交易

首先举一个大阪橡胶指数的例子。

（1）价差的变化情况。

如图 5－1 所示，大阪橡胶指数 2000 年 7 月份合约与 2000 年 4 月份合约的价差图。

从 A～B 价差扩大并达到顶峰，由 B～C 价差缩小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将价差变化的棒状图与上方的收盘价连接线走势图进行对比，请注意，价差变化的顶峰、正好是行情的最高点。尽管行情的最高点附近常常是价差变化的转折点，但如此例这样完全一致也很少见，一般都会错开一些（1—3 天左右）。

由 A 开始的价差扩大过程，随着行情的上涨越来越大（产生微型泡沫），至 B 点的顶峰处溢价达到了最大值，在随后下跌过程中价差逐步缩小（微型泡沫崩溃），至 C 点溢价几乎全部退尽。

如图 5-2 所示，将这一过程的价差变化作了单纯化的处理之后，粗略地表现了出来。另外，还请注意价差变化的周期，由 A 到 C 正好是 15 天。

一般来说，同品质、不同月份期货的价差变化周期（一座山）大约是 30 天，或者是一半 15 天，两个不同市场价差的变化周期一般是 60 天左右。由于期货某些品种的这种周期性的特点，在进行价差交易的开仓和平仓时，人们将其用作判断的参考。在本例中，周期正好是 15 天。当然，这种周期在考虑的时候只能认为其大致如此，前后有一定程度的误差。

（2）开仓。

笔者的开仓位置是如图 5-1 所示的点①处。

由于这个走势图是收盘价的走势图，但实际开仓是在第二天开盘的时候。在后面的例子中，如果没有特别注明，就都是在第二天开盘的时候开仓的。

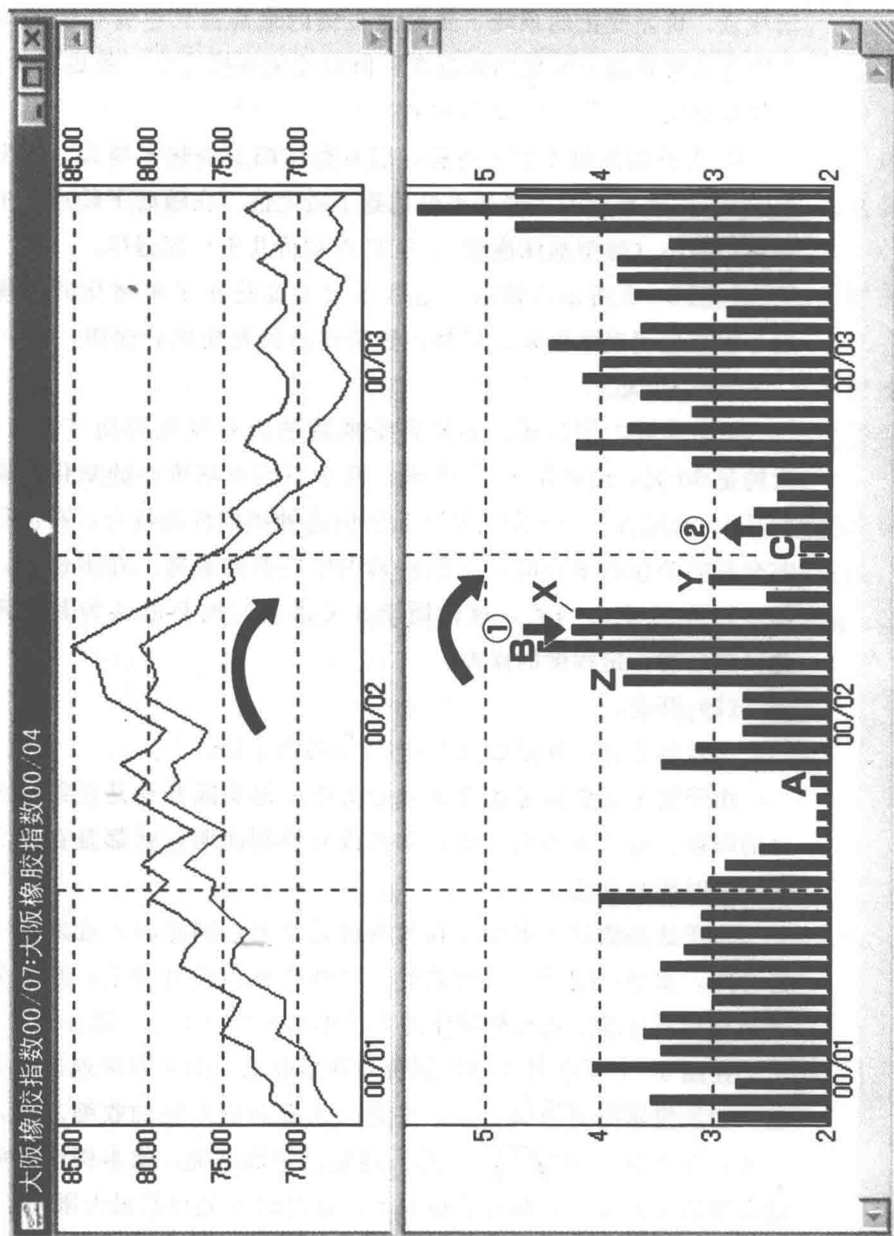
由于这是赚取升水价差收敛的价差交易，因此购入近期的 4 月份合约，卖空远期的 7 月份合约。之所以在点①处开仓，是因为此次开仓计划是准备用顺势操作的手法单次开仓（不是分批开仓）。

在图 5-1 顶峰 B 处确认到价差开始收缩，刻不容缓地进行了开仓。如果想做得更谨慎一点，在第二天看到价差更加收缩之后，晚一天，在 X 处开仓也是可以的。但是，如果再晚，像本例这样的周期很短的价差交易，利益就很少了，推迟到 X 处已是最大限度了。

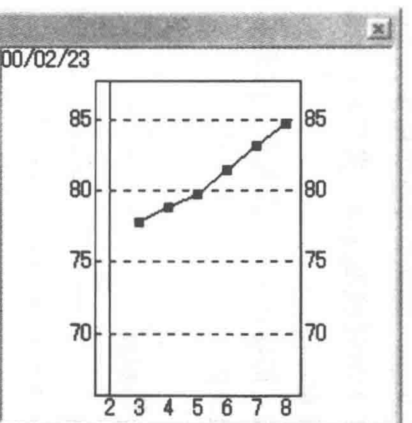
（3）开仓以后的操作及平仓。

开仓以后，价差很顺利地缩小了，如图 5-1 所示，在 Y 处出现了一次逆行扩大，然后就一直缩小到 C，在点②处这个逆行扩大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

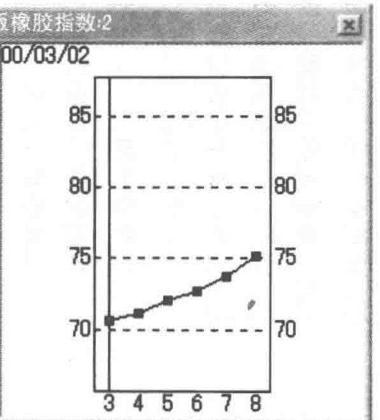


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



00/02/23	00/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/08							84.65
00/07						83.10	1.55
00/06					81.40	1.70	3.25
00/05				79.80	1.60	3.30	4.85
00/04			78.85	0.95	2.55	4.25	5.80
00/03		77.75	1.10	2.05	3.65	5.35	6.90
00/02	*	*	*	*	*	*	*

←↑①开仓时判断用的价差形态和砖形格



大阪橡胶指数:1

00/03/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/08						75.15
00/07					73.70	1.45
00/06				72.65	1.05	2.50
00/05			72.00	0.65	1.70	3.15
00/04		71.15	0.85	1.50	2.55	4.00
00/03	70.55	0.60	1.45	2.10	3.15	4.60

←↑②平仓时判断用的价差形态和砖形格

图5-1 橡胶指数(2000年7月份合约与2000年4月份合约)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

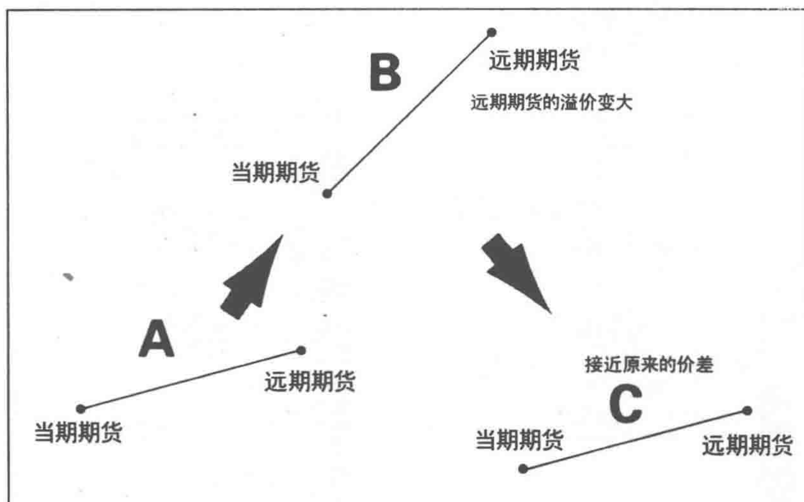


图 5－2 大阪橡胶指数 2000 年 7 月份合约与 2000 年 4 月份合约的价差变动

地方平仓。当然，也可以在 Y 的逆行扩大处平仓。

这样，这组价差交易就做成功了。

在本例中，虽然采用的是顺势操作、单次开仓的操作手法。但在这方面，我认为每个人的性格不同，读者也可以根据自己的性格采取各种各样的开仓方法。比如说，如果采用逆势操作、分两批开仓，应该在 Z 这个价差急剧扩大的时候进行第一次开仓，然后在价差进一步扩大的 B 处第二次开仓。

当然，不管什么样的方法，都需要进行风险管理。因此不用说，这次交易也是预先设定好止损线的。

（4）盈亏情况。

①开仓时间　　2000/02/24

橡胶指数 7 月份合约——82.40

橡胶指数 4 月份合约——78.95

价差 3.45>

②平仓时间　　2000/03/03

橡胶指数 7 月份合约——74.65

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

橡胶指数 4 月份合约——————————71.55

价差 3.1

利益是 7000 日元/1 手（盈亏相抵的净收益，以下都如此表示）。

在本例中，笔者在操作上有点儿遗憾的地方是在开盘的时候，单子成交于不利的价格上了，如果不是通过网上交易，交易的结果可能还亏掉了手续费。

在实际交易中，实际成交的价格不一定与自己预先设想的价格相同。平时的价格都不错，唯独自己参加交易的那个场节，那个瞬间的价格突然变得十分不利，这就是交易风险。如本例中头一天收盘价与第二天在开盘时的成交价相差很大，就属于这种情况。特别是在开仓的时候，成交价格比前一天收盘价相差 0.8 点价幅（16000 日元），不利于己。由于橡胶指数的成交量不是很大，常常会发生这样的事情。相差一个场节，价格会偏离很多，对此笔者也没有办法。

价差交易精华 2

价差变动的顶峰与行情的波峰大约一起出现。

价差交易精华 3

价差开闭的周期常常是 15 日或 30 日。

3. 东京玉米的跨期价差交易

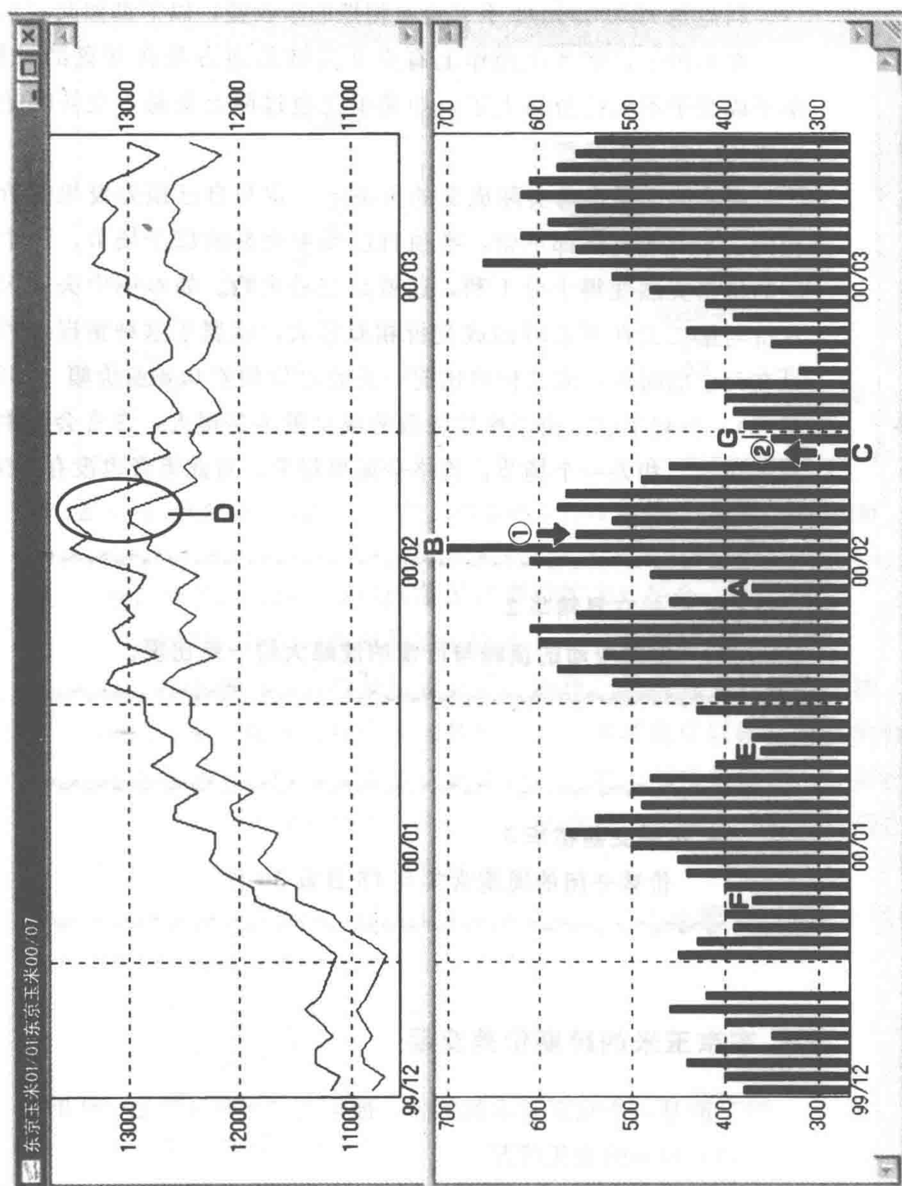
下面是一个东京玉米的例子，原理与“实例 1”是一样的。

（1）价差的变化情况。

如图 5－3 所示，这是东京玉米 2001 年 1 月份合约与 2000 年 7 月份合约的价差变化图。

由图 5－3 可知，这组玉米价差的变化周期相当短；价差变化相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

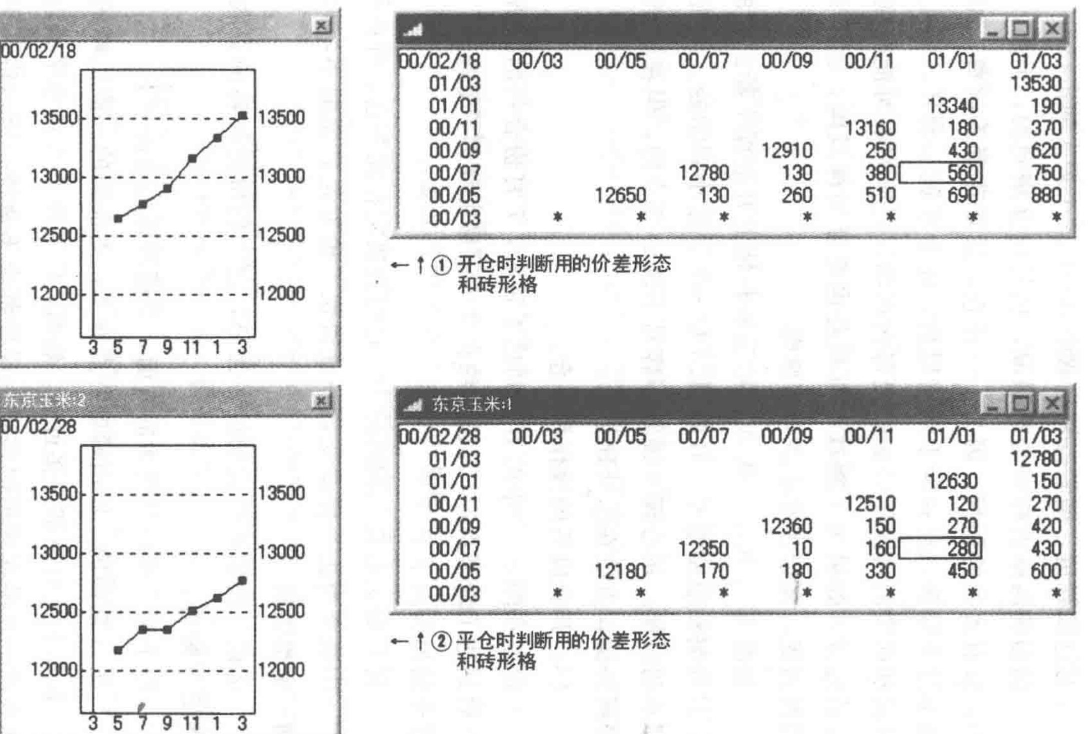


图5-3 东京玉米(2007年1月份合约与2007年7月份合约)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当活跃。

（2）开仓。

对这段行情，笔者打算赚取由A～C这个最大的山峰。

前面的两座山峰要是想赚取，也是能够赚到的，但是，山峰太小，没有太大的利润。因为，一开仓，就要花费手续费，如果利润超不过手续费，在扣除手续费以后，还会亏钱。而且，在兼顾考虑风险和回报的情况下，必须把每次出场仅局限在有可能赚到较大利益的地方。如果为了赚取小幅利益也要冒同样风险，就不划算了。归根到底，要记住亏小赢大的原则。

如图5-3所示，从A开始随着行情上升进程不断扩大的价差，在B处突然急剧缩小，B的第二天一下子缩小到①处。虽然在急剧缩小的时候，从心理上说是不容易下决心开仓的，但在这里还是按照顺势操作方法在①处建了仓。

（3）开仓以后的操作和平仓。

价差在图5-3中的B点到达了顶峰，7月份合约的行情在两天以后到达了最高点，1月份合约在3天以后也到达了最高点，整体行情开始掉头向下。

在C那天价差急剧地缩小。这时我决定在此平仓。理由如下：

①迄今为止，价差变化一直很快，价差是急剧缩小，其反向运动一定也很快。

②前一轮价差扩大的波谷为A，这一轮价差反转的谷底也很可能在A附近。

以上两个理由只是大的方面，下面再详细地讲一下。

在A前面的一座山峰的谷底在E，更前面的一座山峰的谷底在F，E和F的价格都很接近A。然而，C更处于A的水平线以下，价差在这一水平在任何时候发生反转都毫不奇怪，所以将其平仓。当然，即使等到开始扩大的第二天G的时候才平仓，也还剩有足够的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 盈亏情况。

①开仓时间 2000/02/21

东京玉米	2001 年 1 月份合约	13270	卖空
东京玉米	2000 年 7 月份合约	12770	买入

价差 500>

②平仓时间 2000/02/29

东京玉米	2001 年 1 月份合约	12740
东京玉米	2000 年 7 月份合约	12350

价差 390

获利是 11000 日元/1 手。

本例的成交价格也不理想。平仓的时候，价差已经扩大了很多，非常可惜。但是，价差交易是一项长期买卖，既有幸运的时候，也有运气不好的时候，对此，笔者平时不太介意。

价差交易精华 4

尽量瞄准价差变化大的时候开仓。

价差交易精华 5

在升水价差时期，价差在扩大之后，常常会收敛回到前面的波谷的地方。

4. 关西进口大豆与东京美国产大豆的跨市场价差交易

下面是跨市场的价差交易讲解。

这个例子稍微有些久远，是 1997 年的操作实例。那一年，大豆的这两个市场之间价差变化比较活跃。而且，那一年，由于潘罗林公司网页上线图的介绍，大豆的跨市场价差交易成为业内人士热烈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议论的话题。我觉得，受此影响，开始进行大豆的跨市场价差交易的人可能也因此增加了。

这个例子对于将要开始学习价差交易的人来说，通俗易懂，对已经在做的人来说，也起到很好的复习作用。

（1）跨市场的价差交易思路。

如图 5－4 所示，是关西进口大豆 4 月份合约与东京美国产大豆 4 月份合约的价差图。

在进行跨市场价差交易的时候，要看交易者视哪个市场为轴心市场，方能制定操作策略。因为，轴心市场的定义不同，对该组价差交易的形态认识也会随之改变，因此，不像前面所举的同市场的价差交易那么简单。但是，跨市场的价差常常会出现起伏较大的变化，可望获得的收益也比较大。

首先，在绘制出两个不同市场的期货或不同品种期货的走势图，在进行类型划分的时候，要将其中的某一个期货合约定义为轴心期货（相当于同品种跨期价差交易中的近期合约），将另一个期货合约定义为配角期货（相当于同品种跨期价差交易中的远期合约）。按照笔者的想法是，把两个期货中价格变化不太活跃的那个期货合约定义为轴心，把价格变化较大的那个定义为配角。在大多数情况下，可以把价格总是处在上方的那个期货合约定义为配角。

（2）价差的变化情况。

如图 5－4 所示，是走势图和价差的棒状图。由 A 开始价差渐渐地扩大，至 B 点形成价差变化的短期高峰。

请注意 B 前面的 3～4 根价差棒（箭头部分）。在这几天（一根棒代表一天）价差在急剧地扩大。我们把价差的这种急剧扩大现象称为“飙”。

“飙”这种叫法，是潘罗林公司的后藤先生提出的。我想，这个名字能非常形象地表达出价差的急剧扩大和缩小的现象。因此，在本书后面内容中，都用“飙”这个字来表达这样的价差变化。

（3）开仓。

根据过去的经验，“飙”出现了，就表明“价差变化方向快要改变了”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开仓时间放在顶峰B的第二天，看到价差开始缩小的时候进行。因为这次交易是瞄准价差缩小过程而进行的。仓位是卖空关西进口大豆4月份合约，买入东京美国产大豆4月份合约。

(4) 开仓以后的操作和平仓。

开仓以后，价差马上又开始扩大至图5-4中C处。

此交易在这个时候，必须决定是平仓止损还是继续下去（或者加码增仓）。我认为此时的“微型泡沫”还处在积蓄的过程当中，因此决定把此交易继续下去。

其后，价差稍微缩小了一点到D点，刚刚松了一口气，想继续持有，价差却又开始扩大到E点。然后又扩大到了②处。终于下决心平仓止损。理由如下：

①价格已经向着反方向走了大约2000日元的幅度。再继续亏损下去就危险了。

②这次价差扩大的原因与前回C附近的情况不同，这次是由于东京大豆下跌造成的扩大，如果继续这样下去，价差有越来越大的危险。

基于上述两个理由，所以决定止损。但并不是止损之后就完事了，而是继续全神贯注地观察行情，捕捉新的机会准备把损失再弥补回来。

价差交易精华6

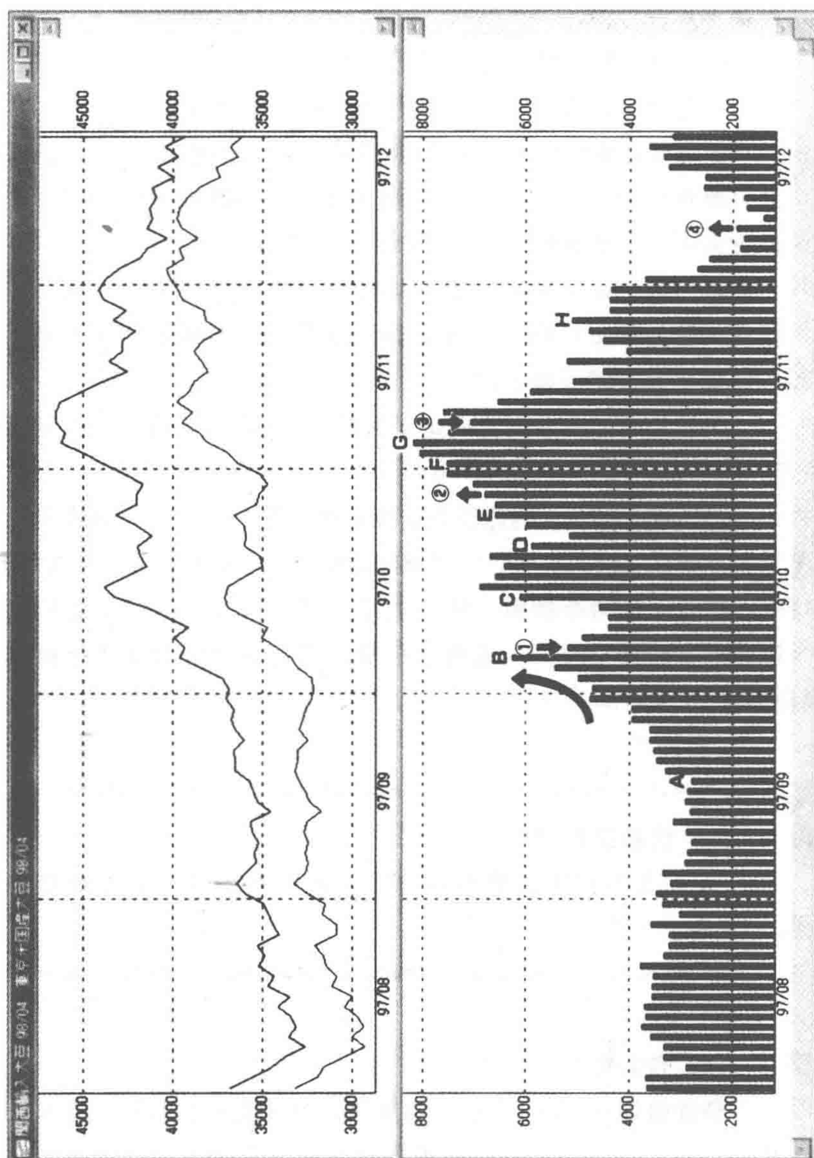
如果出现危险的波动，应该马上止损；机会随时都有。

(5) 价差的变化。

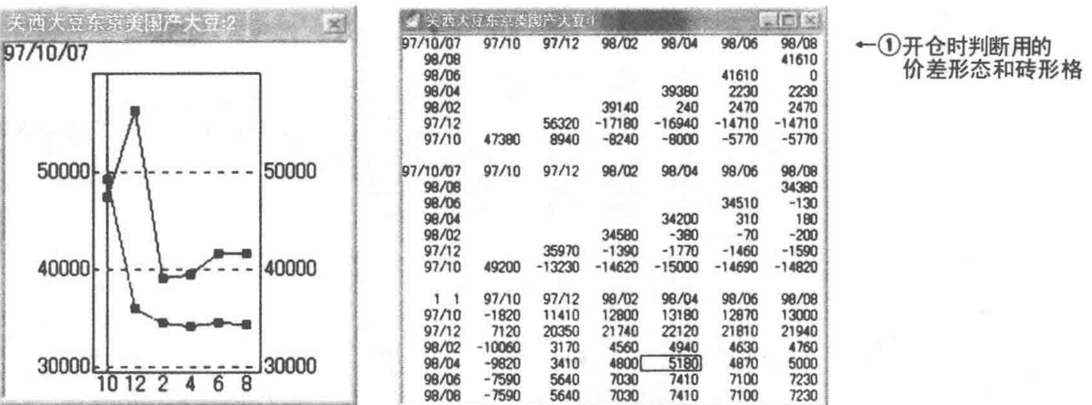
请注意图5-4的F点。在这里，关西大豆和东京大豆都同时发生涨停板。在两者都是涨停板的时候，两个品种之间的价差是不发生变化的。

但是，像这种两个品种都发生涨、跌停板的现象，预示着价差变化方向快要改变了。同品种不同月份的价差变化也遵循这一规律，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

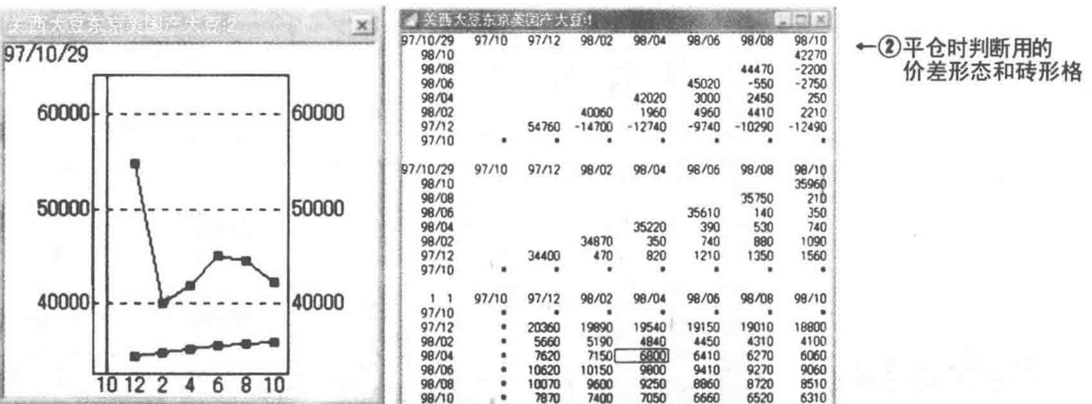


97/10/07	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08
98/08						41610
98/06					41610	0
98/04				39380	2230	2230
98/02			39140	240	2470	2470
97/12		56320	-17180	-16940	-14710	-14710
97/10	47380	8940	-8240	-8000	-5770	-5770

97/10/07	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08
98/08						34380
98/06					34510	-130
98/04				34200	310	180
98/02			34580	-380	-70	-200
97/12		35970	-1390	-1770	-1460	-1590
97/10	49200	-13230	-14620	-15000	-14690	-14820

1 1	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08
97/10	-1820	11410	12800	13180	12870	13000
97/12	7120	20350	21740	22120	21810	21940
98/02	-10060	3170	4560	4940	4630	4760
98/04	-9820	3410	4800	5180	4870	5000
98/06	-7590	5640	7030	7410	7100	7230
98/08	-7590	5640	7030	7410	7100	7230

←①开仓时判断用的价差形态和砖形格



97/10/29	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10							42270
98/08						44470	-2200
98/06					45020	-550	-2750
98/04				42020	3000	2450	250
98/02			40060	1960	4960	4410	2210
97/12		54760	-14700	-12740	-9740	-10290	-12490
97/10	•	•	•	•	•	•	•

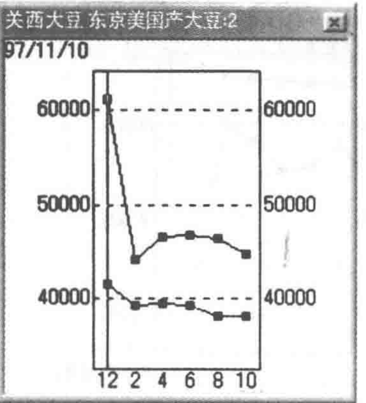
97/10/29	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10							35960
98/08						35750	210
98/06					35610	140	350
98/04				35220	390	530	740
98/02			34870	350	740	880	1090
97/12		34400	470	820	1210	1350	1560
97/10	•	•	•	•	•	•	•

1 1	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
97/10	•	•	•	•	•	•	•
97/12	•	20360	19890	19540	19150	19010	18800
98/02	•	5660	5190	4840	4450	4310	4100
98/04	•	7620	7150	6800	6410	6270	6060
98/06	•	10620	10150	9800	9410	9270	9060
98/08	•	10070	9600	9250	8860	8720	8510
98/10	•	7870	7400	7050	6660	6520	6310

←②平仓时判断用的价差形态和砖形格

图5-4 关西大豆4月份合约与东京大豆4月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



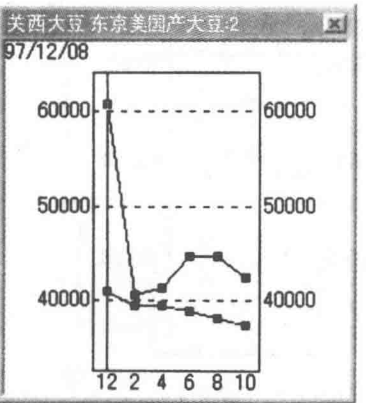
关西大豆 东京美国产大豆:1

97/11/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10						44760
98/08					46390	-1630
98/06				46800	-410	-2040
98/04			46570	230	-180	-1810
98/02		44230	2340	2570	2160	530
97/12	61070	-16840	-14500	-14270	-14680	-16310

97/11/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10						38130
98/08					38270	-140
98/06				39290	-1020	-1160
98/04			39490	-200	-1220	-1360
98/02		39250	240	40	-980	-1120
97/12	41600	-2350	-2110	-2310	-3330	-3470

1 1	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
97/12	19470	21820	21580	21780	22800	22940
98/02	2630	4980	4740	4940	5960	6100
98/04	4970	7320	7080	7280	8300	8440
98/06	5200	7550	7310	7510	8530	8670
98/08	4790	7140	6900	7100	8120	8260
98/10	3160	5510	5270	5470	6490	6630

←③第二次建仓判断时的价差形态和砖形格



关西大豆 东京美国产大豆:1

97/12/08	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10						42530
98/08					44730	-2200
98/06				44820	-90	-2290
98/04			41460	3360	3270	1070
98/02		40650	810	4170	4080	1880
97/12	60780	-20130	-19320	-15960	-16050	-18250

97/12/08	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10						37490
98/08					38140	-650
98/06				38930	-790	-1440
98/04			39550	-620	-1410	-2060
98/02		39480	70	-550	-1340	-1990
97/12	41000	-1520	-1450	-2070	-2860	-3510

1 1	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
97/12	19780	21300	21230	21850	22640	23290
98/02	-350	1170	1100	1720	2510	3160
98/04	460	1980	1910	2530	3320	3970
98/06	3820	5340	5270	5890	6680	7330
98/08	3730	5250	5180	5800	6590	7240
98/10	1530	3050	2980	3600	4390	5040

←④第二次平仓判断时的价差形态和砖形格

图5-4　关西大豆4月份合约与东京大豆4月份合约(续一)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记住这一点在很多地方有用处。

（6）开仓。

价差扩大到图 5－4 的 G 点达到了顶峰，然后开始缩小了。看到连续缩小两天之后，在第三天建仓了（图 5－4③处）。

（7）开仓以后的操作和平仓。

开仓以后虽然在 H 一带有一次逆行扩大，但几乎一直很顺利地缩小下去，缩小到比前面谷底 A 还要低的地方，所建的头寸在价差的第一根逆行扩大地方（④处）进行了平仓。通过此次交易，不仅把前面那次止损的损失赚回来了，而且还成功地赚到了足够的利润。

这里，也许有的人会问“为什么在 H 附近没有平仓”的疑问。确实，如果做同市场的跨期价差交易，可能在 H 处就平仓了，但对于进行跨市场价差交易来说，把持仓期间设定得长一点，不要频繁地变动头寸，往往是高明的方法。而且，跨市场交易的止损线也应该比同市场跨月份价差交易的止损线设定得宽松一点。由于这样做会增加风险，只能通过减少开仓的头寸数量来弥补。

由于跨市场价差交易的价差变化幅度大，能够赚到足够的价幅，即使建仓头寸数量少，利益也比较大，可以说是高风险、高回报的价差交易。

（8）盈亏情况。

①开仓时间　　1997/10/08

关西大豆 4 月份合约——————40580

东京大豆 4 月份合约——————35380

价差 5200＞

②平仓时间　　1997/10/30

关西大豆 4 月份合约——————41490

东京大豆 4 月份合约——————34560

价差 6930

③开仓时间　　1997/11/11

关西大豆 4 月份合约——————45810

东京大豆 4 月份合约——————38690

价差 7120＞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④平仓时间　　　1997/12/09

关西大豆 4 月份合约——————41890

东京大豆 4 月份合约——————40170

价差 1710

第一次交易的亏损是 51900 日元/1 手。

第二次交易的盈利是 162300 日元/1 手。

交易取得了成功。

价差交易精华 7

“飙”的出现是近期内价差变化方向将要发生改变的迹象之一。

价差交易精华 8

当双方月份合约（或双方市场的合约）都发生涨停板（或跌停板）的时候，表明近期行情将要发生转变。

价差交易精华 9

跨市场的价差交易要慢节奏地进行，止损幅度也要设定得大一些。

价差交易精华 10

跨市场的价差交易与同市场的价差交易相比，略微呈现高风险、高回报的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 东京橡胶与大阪橡胶指数的跨市场价差交易

下面举一个跨市场价差交易的例子。自大阪橡胶指数作为新品种进行上市交易后，大阪橡胶指数与东京橡胶就成为专门进行价差交易的职业炒手们之间频繁采用的一个跨市场价差交易的组合。

（1）跨市场价差交易的思路。

如前所述，由于橡胶和橡胶指数的点数不同（东京橡胶是5000倍，大阪橡胶指数是20000倍），所以在进行这个价差交易的时候，要通过调整开仓头寸数量来平衡两者倍数的差异（东京橡胶4手对应于大阪橡胶指数1手）。

而且这组价差交易的特点是两个品种的涨、跌停板幅度不一样，涨停板幅度小的大阪橡胶指数价格变化幅度跟不上东京橡胶。如果在这种情况下开仓成功，就抓住了一次非常“味美”的价差交易机会。但是，最近这一点已经被很多人知道了，在这种位置所下单子已经很不容易如愿成交了。

（2）价差的变化情况。

如图5-5所示，是东京橡胶2000年6月份合约和大阪橡胶指数6月份合约的价差交易图。在箭头X处，出现了强烈的“飙”。

（3）开仓。

如果采用逆势操作手法，图5-5中Y的位置是分批建仓的第一批。但是，这个组合最小建仓单位是“橡胶4手+橡胶指数1手”，需要投入相当数量的保证金。因此希望在建仓的时候对资金投入留有余地。

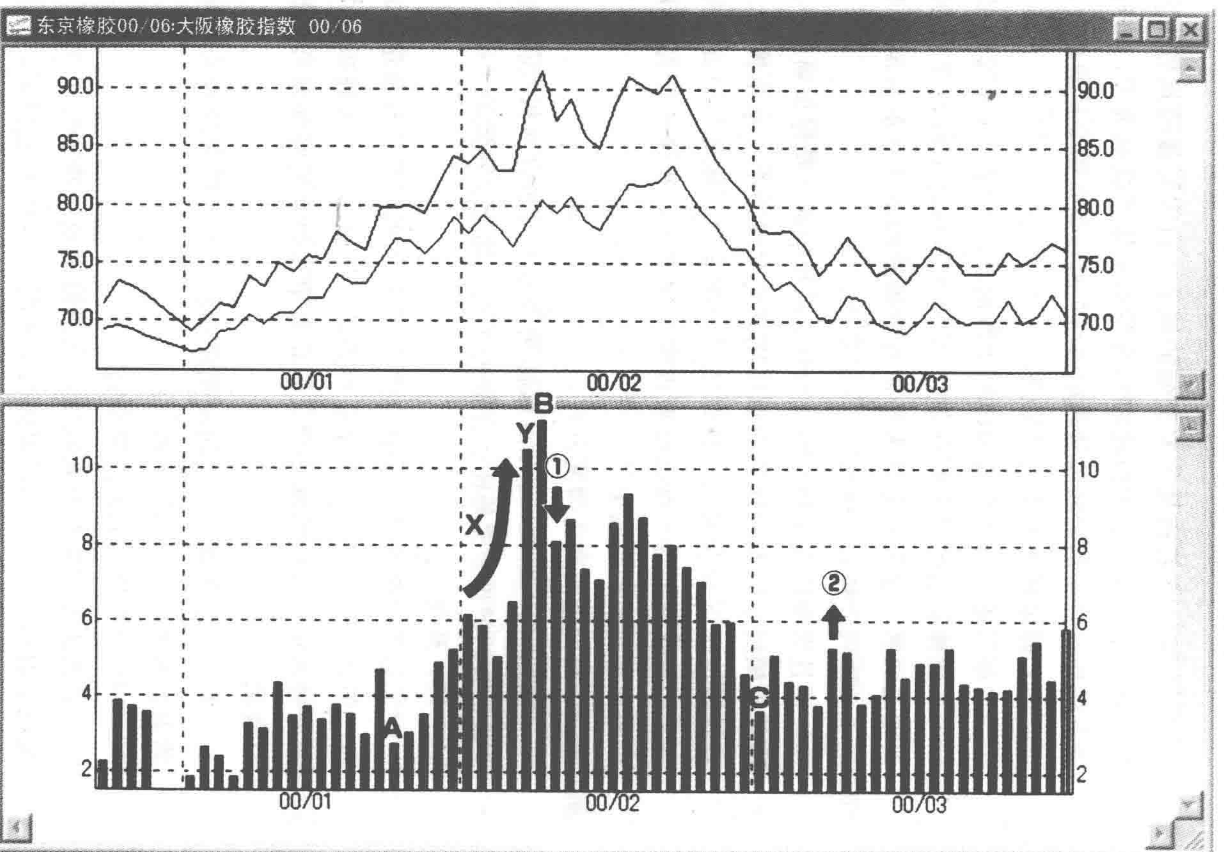
基于上述考虑，当时决定把建仓放在价差扩大的短期顶峰B开始缩小的第一天（①处）进行。

（4）开仓以后的操作和平仓。

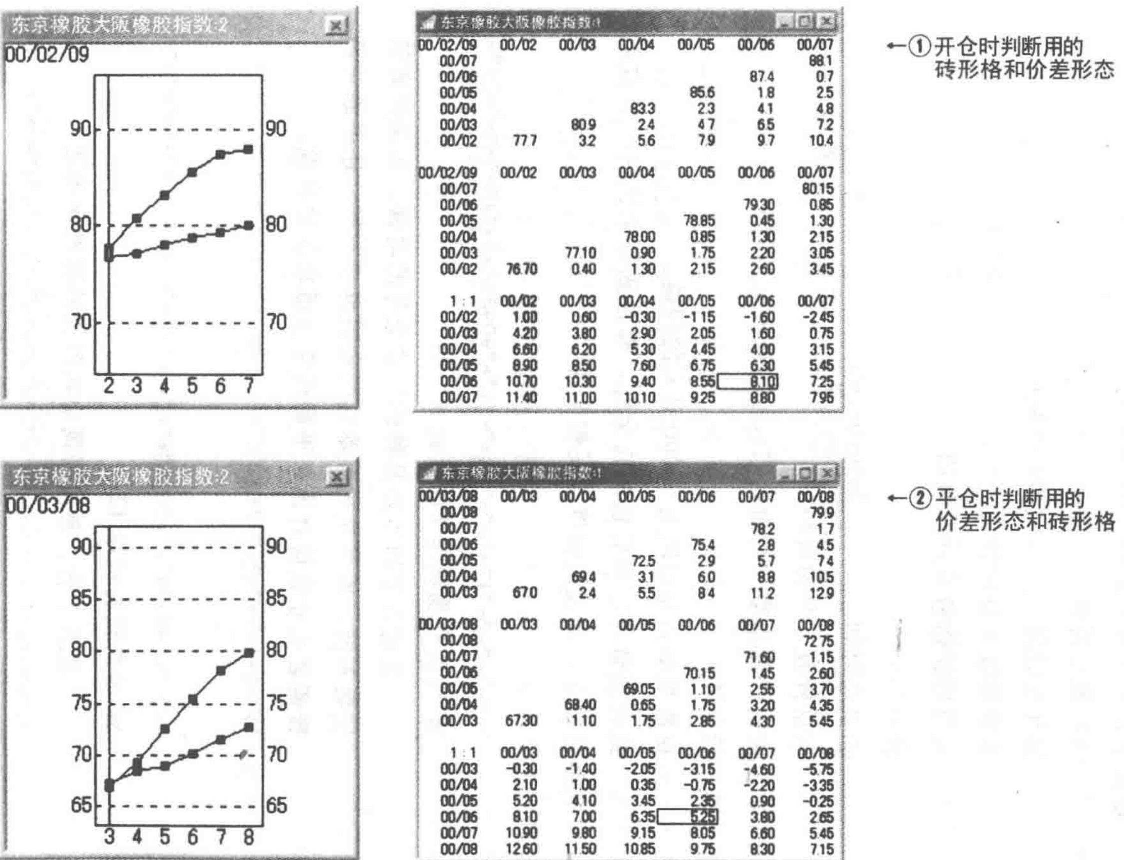
此次价差交易在开仓以后，虽然也出现一些逆行扩大，但总体来说是缩小了。过了一段时间，过了图5-5中C点以后，价差变化没有规律，无法判断究竟会转变为扩大，还是继续缩小。

当时笔者决定在图5-5中②处平仓。与其这样坚持持仓，企求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



00/02/09	00/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07
00/07						88.1
00/06					87.4	0.7
00/05				85.6	1.8	2.5
00/04			83.3	2.3	4.1	4.8
00/03		80.9	2.4	4.7	6.5	7.2
00/02	77.7	3.2	5.6	7.9	9.7	10.4

00/02/09	00/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07
00/07						80.15
00/06					79.30	0.85
00/05				78.85	0.45	1.30
00/04			78.00	0.85	1.30	2.15
00/03		77.10	0.90	1.75	2.20	3.05
00/02	76.70	0.40	1.30	2.15	2.60	3.45

1 : 1	00/02	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07
00/02	1.00	0.60	-0.30	-1.15	-1.60	-2.45
00/03	4.20	3.80	2.90	2.05	1.60	0.75
00/04	6.60	6.20	5.30	4.45	4.00	3.15
00/05	8.90	8.50	7.60	6.75	6.30	5.45
00/06	10.70	10.30	9.40	8.55	8.10	7.25
00/07	11.40	11.00	10.10	9.25	8.80	7.95

00/03/08	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/08						79.9
00/07					78.2	1.7
00/06				75.4	2.8	4.5
00/05			72.5	2.9	5.7	7.4
00/04		69.4	3.1	6.0	8.8	10.5
00/03	67.0	2.4	5.5	8.4	11.2	12.9

00/03/08	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/08						72.75
00/07					71.60	1.15
00/06				70.15	1.45	2.60
00/05			69.05	1.10	2.55	3.70
00/04		68.40	0.65	1.75	3.20	4.35
00/03	67.30	1.10	1.75	2.85	4.30	5.45

1 : 1	00/03	00/04	00/05	00/06	00/07	00/08
00/03	-0.30	-1.40	-2.05	-3.15	-4.60	-5.75
00/04	2.10	1.00	0.35	-0.75	-2.20	-3.35
00/05	5.20	4.10	3.45	2.35	0.90	-0.25
00/06	8.10	7.00	6.35	5.25	3.80	2.65
00/07	10.90	9.80	9.15	8.05	6.60	5.45
00/08	12.60	11.50	10.85	9.75	8.30	7.15

图5-5　东京橡胶6月份合约与大阪橡胶指数6月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差缩小，反而会背负起价差扩大的风险，不如先在此平仓，将浮动利润落袋为安。总之，尽管我预测价差如果进一步缩小，可以赚取更多利益，但价差扩大的危险更令我感到恐惧。在决定继续持仓还是平仓的时候，兼顾考虑风险和回报的比例是非常重要的。

(5) 盈亏情况。

①开仓时间　　2000/02/10

东京橡胶 6 月份合约　　89.0

大阪橡胶指数 6 月份合约　　79.35

价差 9.65>

②平仓时间　　2000/03/09

东京橡胶 6 月份合约　　75.6

大阪橡胶指数 6 月份合约　　70.70

价差 4.9

这次交易，每组赚得 95000 日元的利益。

此次交易开仓和平仓的成交价，都是成交于比前一日收盘价有利的价位上。利益的幅度也足够丰厚。

价差交易精华 11

在进行不同市场品种的价差交易的时候，如果两者的倍数不同，换算成货币单位的金额也会不同，还要通过调整两者头寸数量对比来平衡两者货币单位的金额。

价差交易精华 12

是否平仓，要根据风险和回报的比例来决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、价差交易的形态 1a 虽然较难操作，但形态出现频度较高

下面要讲的形态 1a 与前面所讲的形态 1b 一样，都是升水价差的形态。与形态 1b 不同之处是：其价差的扩大是由于近期合约下跌速度比远期合约快而造成的。形态 1a 的战术就是瞄准由于近期合约下跌快而扩大了升水价差再次缩小的过程，赚取价差缩小产生的利益。

1. 形态 1a 比形态 1b 的“假信号”多

形态 1b 是在远期期货价格急剧高涨，偏离正常值的时候，瞄准其必然回归的过程下单的，因此成功率很高。但形态 1a 却不是如此，因此成功率会稍微低一些。其原因是，有时候会出现一时性的缩小，但很快又进一步不断地扩大的情况，这就是由于价差滑动所造成假信号。

但是，在同市场跨期价差交易中，形态 1a 出现的频率比形态 1b 高，因此会有更多机会。

与形态 1b 一样，举几个例子来讲解形态 1a。

价差交易精华 13

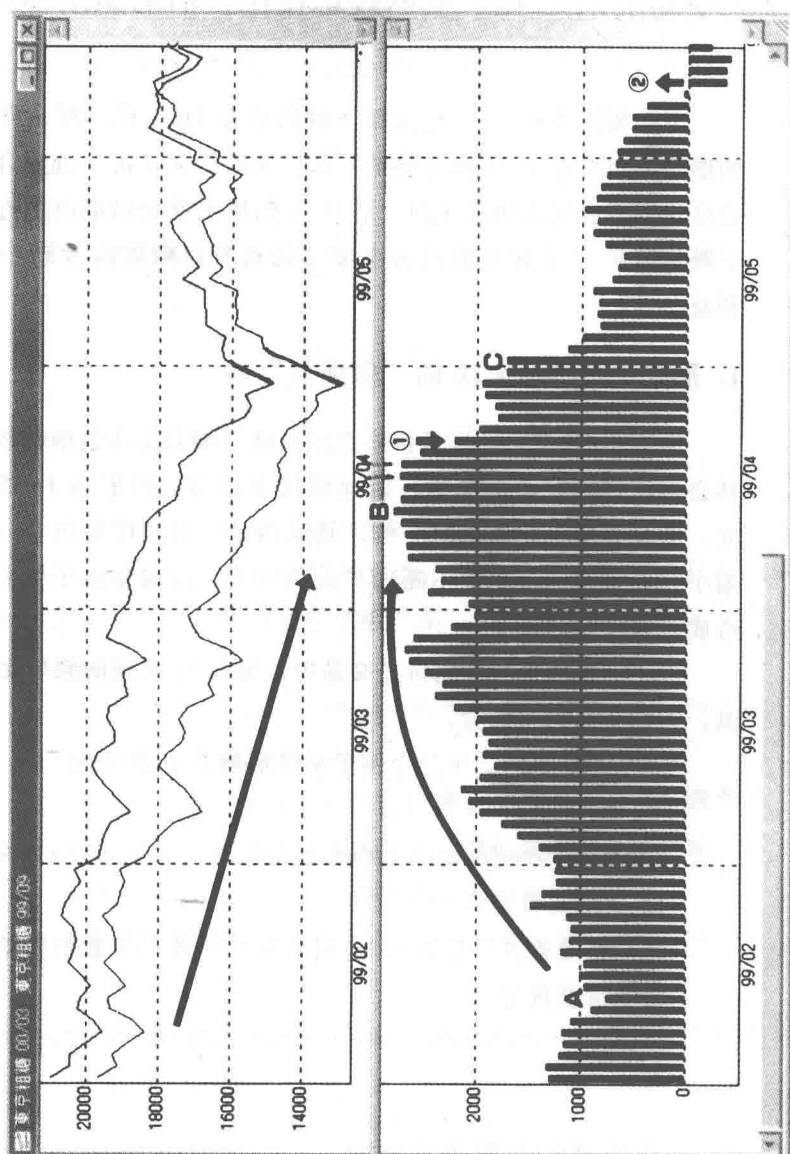
在准备进行形态 1a 价差交易的时候，注意判断是否出现价差滑动。

2. 东京粗糖的跨期价差交易

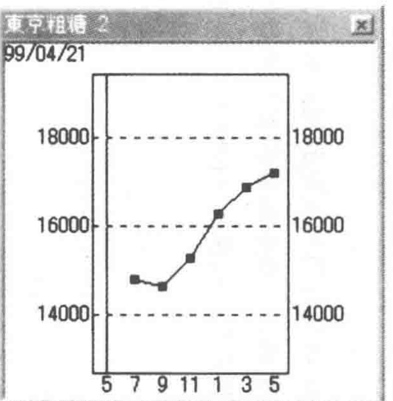
如图 5－6 所示，东京粗糖 2000 年 3 月份合约与东京粗糖 1999 年 9 月份合约的价差图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





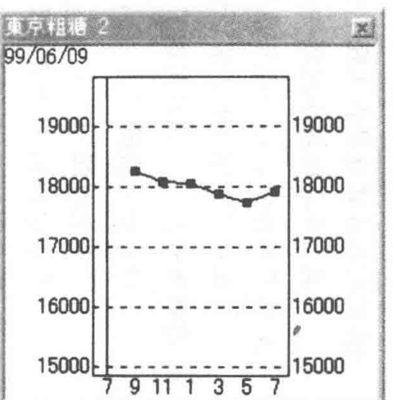
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



東京粗糖 1

99/04/21	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05
00/05							17210
00/03						16890	320
00/01					16300	590	910
99/11				15310	990	1580	1900
99/09			14670	640	1630	2220	2540
99/07		14820	-150	490	1480	2070	2390
99/05	*	*	*	*	*	*	*

←↑①开仓时判断用的价差形态和砖形格



東京粗糖 1

99/06/09	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07							17900
00/05						17730	170
00/03					17880	-150	20
00/01				18050	-170	-320	-150
99/11			18070	-20	-190	-340	-170
99/09		18240	-170	-190	-360	-510	-340
99/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑②平仓时判断用的价差形态和砖形格

图5-6 东京粗糖3月份合约与东京粗糖9月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 价差的变化情况。

如图 5-6 的上半部分中这个组合两个品种的收盘价连线走势图可知，价差由 A 开始扩大至 B 扩大到最大，在这一过程中，行情一直是处于下跌的状态。

(2) 开仓。

在此例中，开仓的位置是在图 5-6 价差扩大的短期顶峰 B 过后，出现了明显缩小的①处。

(3) 开仓以后的操作和平仓。

如图 5-6 所示，在价差开始缩小的①处建仓以后，价差再也没有出现大的反弹扩大，一直顺利地缩小下去。其间，在 C 点，两个月份合约都发生了涨停板，考虑到这种情况有可能是价差将要转变方向的前兆，一直留心观察行情。涨停板的第二天，是留心分辨价差究竟转为扩大、还是继续缩小的重要日子。

当时很幸运，在第二天，价差大幅度缩小。本来如果第二天价差掉头转向扩大，准备立即平仓。因为当两个月份都出现涨停板，而且在第二天涨停板解消的时候价差扩大，那么今后价差向扩大方向发展的可能性就比较大。

此次交易是在价差缩小到远远低于前面谷底 A 的水准以下，由升水价差转变为贴水价差②处平仓的。这样做，是按照某一种理论上说法去做的：在价差性质发生转变的时候必须平仓。

也许有人看了这张图以后，会想："在价差顶峰 B 之后缩小了很多的时候才建仓是否太晚了？"

其实在实际操作过程中，不应该从行情的头吃到尾，应该只取最味美的地方，这一点很重要。是的，只赚取能够很容易赚到的钱才是最稳健、踏实的方法。假如价差变化从顶峰到谷底为 100，如果能够赚到 50，就已经足够了。

(4) 盈亏情况。

①开仓时间	1999/04/22
东京粗糖 2000 年 3 月份合约	16370
东京粗糖 1999 年 9 月份合约	14360

价差 2010>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

②平仓时间　　　　　　　　　　1999/06/10

东京粗糖 2000 年 3 月份合约　　　17450

东京粗糖 1999 年 9 月份合约　　　17750

价差－300

本次交易获得了 115500 日元/手的利润，足够丰厚了。

3. 咖啡的跨期价差交易

再介绍一个形态 1a 的例子。如图 5－7 所示，是咖啡 2000 年 1 月份合约与 1999 年 7 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

图 5－7 中由 A～B 的扩大过程，是典型的形态 1a。

在急剧下跌行情中，近期的 7 月份合约下跌速度比远期的 1 月份合约下跌速度快，因此造成价差扩大。

（2）开仓。

本例是在价差刚一出现缩小倾向的①处建仓的，采用顺势操作手法来赚取这一价差缩小的过程：卖空远期合约，购入近期合约。

（3）开仓以后的操作和平仓。

开仓以后，由于缩小的价差出现了两天逆行扩大，所以在图 5－7②处平仓了。虽然是获利平仓，但在平仓以后，价差又再次缩小，所以从结果来看，在②处平仓是错误的。

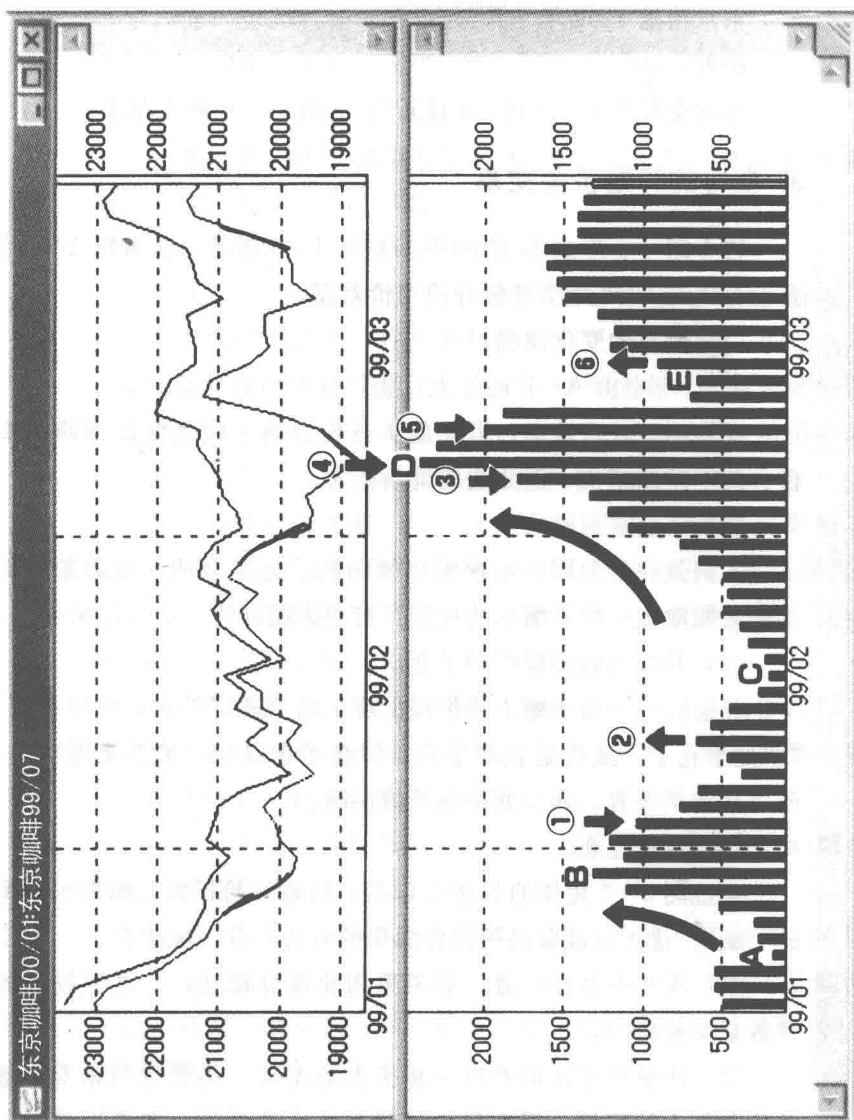
（4）再次建仓。

经过图 5－7 短期的谷底 C 以后，价差开始扩大，出现了一个大的“飙”。这次我准备采用逆势操作的方法，分三次建仓。

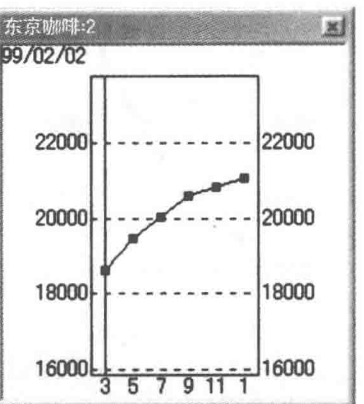
第一次建仓是在③处。如果采用非等分建仓，在这里投入的头寸数量应该最少。

第二次建仓是在价差进一步扩大的④处。尽管过后来看，这里是价差扩大的顶峰，但在建仓的时候是不知道的。如果用非等分建仓法进行建仓，在这里投入的数量应该与第一次大致相仿或略多一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



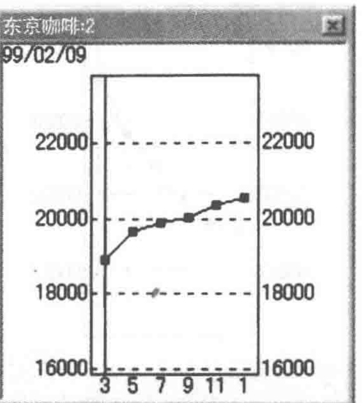
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京咖啡:1

99/02/02	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						21070
99/11					20830	240
99/09				20580	250	490
99/07			20040	540	790	1030
99/05		19470	570	1110	1360	1600
99/03	18600	870	1440	1980	2230	2470

←↑①开仓时判断用的价差形态和砖形格



东京咖啡:1

99/02/09	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						20540
99/11					20350	190
99/09				20030	320	510
99/07			19890	140	460	650
99/05		19670	220	360	680	870
99/03	18890	780	1000	1140	1460	1650

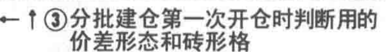
←↑②平仓时判断用的价差形态和砖形格

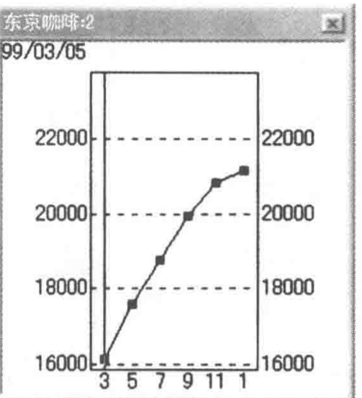
图5-7 咖啡1月份合约与咖啡7月份合约(续一)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东京咖啡:1

99/03/04	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						20980
99/11					20770	210
99/09				20150	620	830
99/07			19190	960	1580	1790
99/05		18390	800	1760	2380	2590
99/03	16950	1440	2240	3200	3820	4030





东京咖啡:1

99/03/05	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						21160
99/11					20820	340
99/09				19930	890	1230
99/07			18750	1180	2070	2410
99/05		17590	1160	2340	3230	3570
99/03	16120	1470	2630	3810	4700	5040

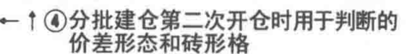
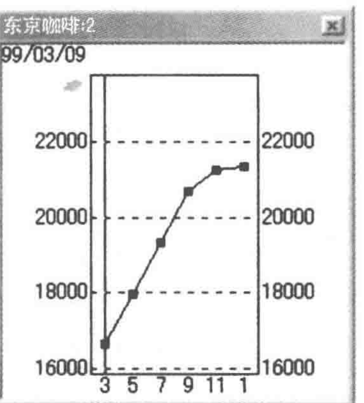


图5-7 咖啡1月份合约与咖啡7月份合约(续二)

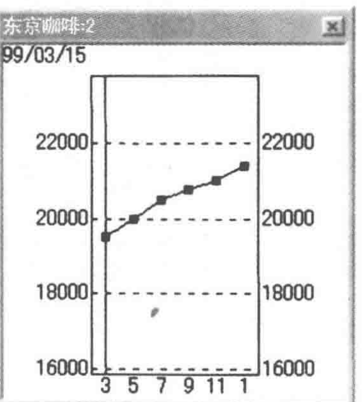
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京咖啡:1

99/03/09	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						21340
99/11					21260	80
99/09				20670	590	670
99/07			19340	1330	1920	2000
99/05		17980	1360	2690	3280	3360
99/03	16650	1330	2690	4020	4610	4690

←↑⑤分批建仓第三次开仓时用于判断的价差形态和砖形格



东京咖啡:1

99/03/15	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01						21400
99/11					21000	400
99/09				20790	210	610
99/07			20490	300	510	910
99/05		19960	530	830	1040	1440
99/03	19520	440	970	1270	1480	1880

←↑⑥一举平仓时用于判断的价差形态和砖形格

图5-7 咖啡1月份合约与咖啡7月份合约(三)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三次建仓放在明显出现缩小倾向的⑤处进行。这次建仓也可以再早一天进行，但为了谨慎起见才把建仓放在连续两天看到价差缩小的情况下进行。如果用非等分建仓法建仓，这里所建的头寸数量应该最多。由于第三次建仓属于“加码建仓”，必须注意不要使平均值变得太坏。如果价差已经收敛了很多，对所建的平均值已经不利，就不可以在这里建仓了。经过这三次建仓，所计划的建仓就全部结束了。

这里我讲一下分批建仓注意事项。在进行分批建仓的时候，从一开始就要做到有计划性。比如说，是采用分两批、还是分三批？是采用等分法，还是非等分法？如果采用非等分法，每次投入的比例如何掌握等。这样，一切都预先决定好了以后再下单。无计划不可以贸然开仓。因为这是风险管理的问题，是必须绝对遵守的规则。另一方面，如果属于“本打算在这里建仓的，但价差却出乎意料地突然缩小了，所以下一次的分批建仓就取消了”，这种情况当然也可以。

(5) 建仓以后的操作和平仓。

还是让我们来看图 5 - 7 的价差图。在⑤处建仓以后，价差急剧地缩小，一直到 E。在 E 的后一天（即⑥处）价差出现扩大的时候，将所有的头寸全部平仓。

(6) 盈亏情况。

①开仓时间	1999/02/03
咖啡 2000 年 1 月份合约	21220
咖啡 1999 年 7 月份合约	20000
价差 1220>	
②平仓时间	1999/02/10
咖啡 2000 年 1 月份合约	20180
咖啡 1999 年 7 月份合约	19610
价差 570	
③分批建仓的第一次	1999/03/05
咖啡 2000 年 1 月份合约	21220
咖啡 1999 年 7 月份合约	19300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差 1920>

④分批建仓的第二次　　1999/03/08

咖啡 2000 年 1 月份合约　　21610

咖啡 1999 年 7 月份合约　　19220

价差 2390>

⑤分批建仓的第三次　　1999/03/10

咖啡 2000 年 1 月份合约　　21320

咖啡 1999 年 7 月份合约　　19400

价差 1920>

⑥所有的头寸全部一齐平仓　　1999/03/16

咖啡 2000 年 1 月份合约　　21110

咖啡 1999 年 7 月份合约　　19990

价差 1120

最初在①处的单批建仓所获得的利润是 32500 日元/手。

在③、④、⑤处分三批建仓的利润如下：③处 40000 日元/手；④处 63500 日元/手；⑤处 4000 日元/手。

价差交易精华 14

分批建仓要有计划地进行。

价差交易精华 15

分批建仓中第二次以后的建仓，要注意不要勉强地进行，而且还要注意成交价格的平均值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　形态3

赚取贴水价差扩大过程的价差交易

形态 3 是赚取贴水价差扩大过程的价差交易。

形态 3 的仓位构成与形态 1 一样：购入近期合约，卖空远期合约。

形态 3 瞄准的是贴水价差扩大的过程。

一、贴水价差的特点

在贴水价差时期，由于行情本身的不稳定，价差收缩节奏常常会被搞乱，特别是谷物类期货，更是如此。此外，在多头逼空头爆仓的行情中，能够大赚一笔的，也是这个形态。

在专门进行价差交易的职业炒手当中，有人只做“升水价差交易”。这样的人就只做第 5 章形态 1 和本章的形态 3。但是有人不喜欢不稳定的贴水价差，因此在进行升水价差交易的时候，只做第 6 章中讲到的形态 1（此外，听说还有只做形态 1 和形态 2 的。在第 7 章将要讲解形态 2）。如果你觉得形态 3 不好做，没有必要勉强学习。在刚开始学习价差交易的时候，反复练习同一种形态，在完全掌握一种形态以前，不要改学其他形态，最终会使交易水平提高的速度更快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、东京玉米的跨期价差交易

如图 6-1 所示，东京玉米 1998 年 3 月份合约与 1997 年 9 月份合约的价差图。

正如本章一开始所述的那样，贴水价差时期的价差变化周期容易混乱。因此，不能如升水价差时期那样地判断：“已经扩大几天了，大约可以建仓了”。升水价差时期以扩大的天数作为建仓的基准，在贴水价差时期就不适用了。

理想的建仓位置是：在贴水价差缩小到零附近的时候，瞄准后面的扩大过程开仓，这是最佳策略。当然，行情不可能总是如自己所希望的那样波动，但是，尽可能地寻找这样的机会，就能够做出良好的建仓。

（1）价差的变化情况和开仓。

在图 6-1 这个例子中，当贴水价差收缩到 A 以后，看到价差连续两天扩大，才在扩大的第二天（①处）建仓。购入近期的 9 月份合约，卖空远期的 3 月份合约。

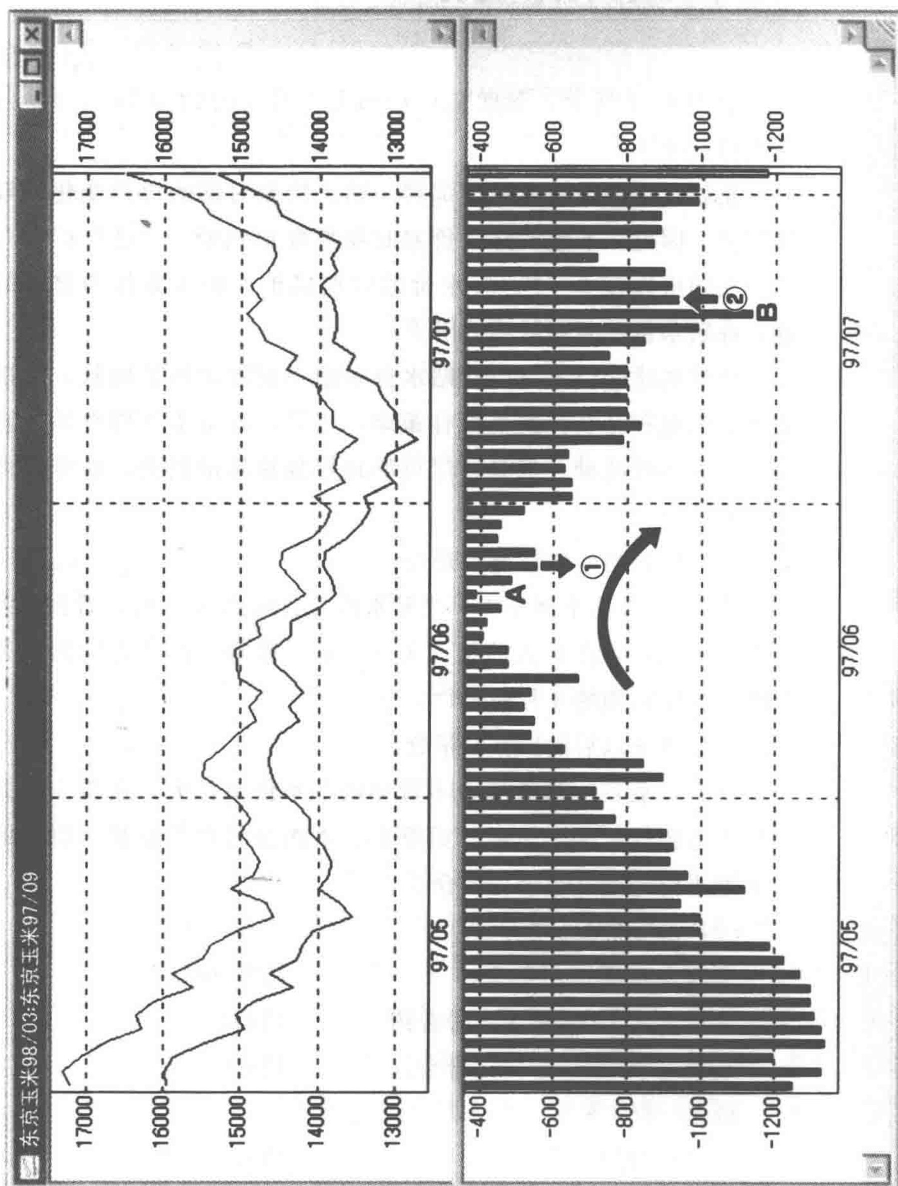
（2）开仓以后的操作与平仓。

建仓以后，一直持续着不规则的贴水价差扩大，在图 6-1B 处发生了急剧的扩大，然后开始缩小。本次交易在急剧扩大以后的第一天缩小的时候（②处）平仓了。

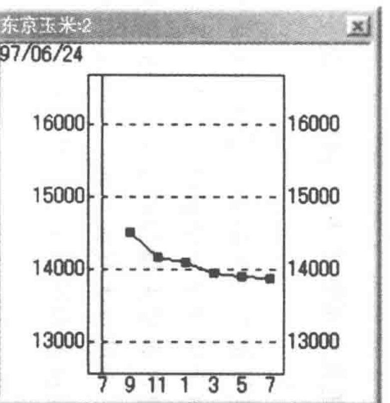
（3）盈亏情况。

①开仓时间	1997/06/25
东京玉米 1998 年 3 月份合约	13990
东京玉米 1997 年 9 月份合约	14550
价差－560>	
②平仓时间	1997/07/23
东京玉米 1998 年 3 月份合约	13820
东京玉米 1997 年 9 月份合约	14790

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



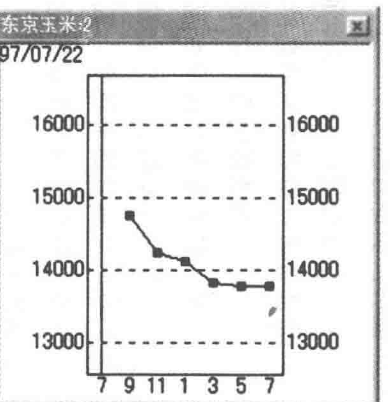
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京玉米:1

97/06/24	97/07	97/09	97/11	98/01	98/03	98/05	98/07
98/07							13890
98/05						13910	-20
98/03					13950	-40	-60
98/01				14100	-150	-190	-210
97/11			14180	-80	-230	-270	-290
97/09		14510	-330	-410	-560	-600	-620
97/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑①用于开仓判断的价差形态和砖形格



东京玉米:1

97/07/22	97/07	97/09	97/11	98/01	98/03	98/05	98/07
98/07							13790
98/05						13780	10
98/03					13820	-40	-30
98/01				14120	-300	-340	-330
97/11			14240	-120	-420	-460	-450
97/09		14760	-520	-640	-940	-980	-970
97/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑②用于平仓判断的价差形态和砖形格

图6-1　东京玉米3月份合约与东京玉米9月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差－970

本次交易的利润是 41000 日元/手。

价差交易精华 16

攻略形态 3 的开仓时机：在贴水价差缩小到零附近的时候，瞄准后面的扩大过程开仓，这是最佳策略。

价差交易精华 17

在贴水价差时期，价差的周期容易混乱，价差交易比升水价差时期略微难做。

三、东京小豆的跨期价差交易

如图 6－2 所示，是东京小豆 1994 年 8 月份合约与 1994 年 5 月份合约的价差图。

小豆行情在 1995 年以前比近几年活跃得多，当时小豆是一个非常适合进行价差交易的品种。

品种的活跃度高，是适合进行价差交易的必要条件。如果小豆交易活跃度在今后再次变高，由于小豆是一个前人已经积累了许多价差交易经验的古老的品种，应该有很多赚钱机会的，但是这几年小豆的交易量越来越少，成了一个没有人气的品种。尽管人们期待它将来变得更加活跃，但就目前这种市场状况，看来一时半会儿还活跃不起来。

顺便说一下，有关小豆价差交易的内容，在第 1 章列举的学习书籍《绝对的电脑投资术》中，详细讲解了许多诀窍。读者可以参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读该书。

（1）价差的变化情况。

由图6-2价差图可知，由A直至小豆的交割日B，贴水价差几乎是一无反复地扩大开来。在货品奇缺的行情中或者在多逼空的行情中，常常会出现这样的现象。这种现象与价差滑动的现象正好相反，越靠近近期合约价格上涨速度越急，造成了贴水价差急剧扩大。这种行情被人们称为"嫁出的媳妇熬成婆的行情"。

（2）开仓。

针对这样的价差变动，购入交割月的合约或者第二个月份的合约。

在图6-2的①处买入1994年5月份合约的时候，该合约还处于第二个月份，但马上就变成了当月的合约。然后在交割日的略前几天②处平仓了。平仓的原因是因为临近交割，行情有时候会出现意外的变化，为了避免浮动盈利的缩水，所以在这里平仓了。

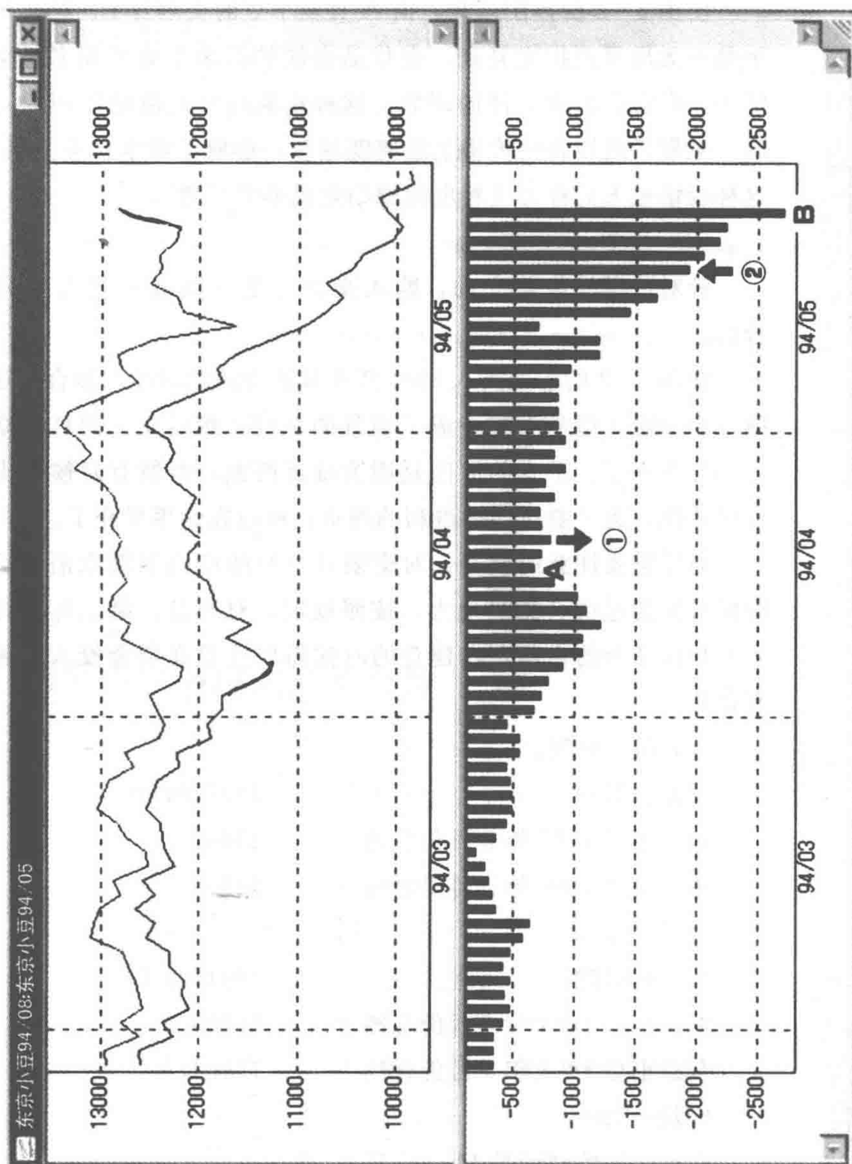
另外需要注意的就是，对交割月合约的涨幅限制取消以后，有时候行情的起伏会相当地大，按照规定，对当月、第二月合约会临时增加保证金的金额，在建仓的时候需要注意在资金投入方面要留有余地。

（3）盈亏情况。

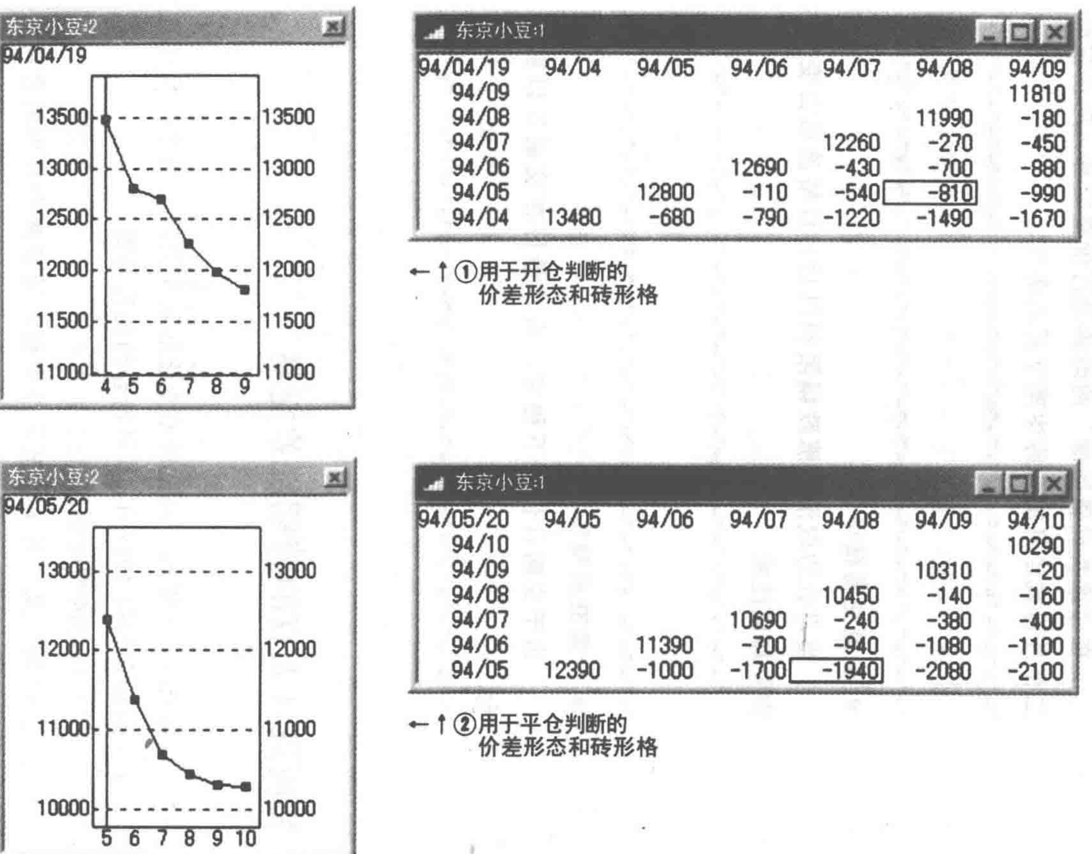
①开仓时间	1994/04/20
东京小豆1994年8月份合约	11990
东京小豆1994年5月份合约	12800
价差－810>	
②平仓时间	1994/05/23
东京小豆1994年8月份合约	10260
东京小豆1994年5月份合约	12460
价差－2200	

本次交易的利润是111200日元/手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



94/04/19	94/04	94/05	94/06	94/07	94/08	94/09
94/09						11810
94/08					11990	-180
94/07				12260	-270	-450
94/06			12690	-430	-700	-880
94/05		12800	-110	-540	-810	-990
94/04	13480	-680	-790	-1220	-1490	-1670

94/05/20	94/05	94/06	94/07	94/08	94/09	94/10
94/10						10290
94/09					10310	-20
94/08				10450	-140	-160
94/07			10690	-240	-380	-400
94/06		11390	-700	-940	-1080	-1100
94/05	12390	-1000	-1700	-1940	-2080	-2100

图6-2　东京小豆8月份合约与东京小豆5月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易精华 18

在“嫁女成婆行情”的时候进行价差交易，应该在第二个月份或当月的合约中建立买入头寸。

价差交易精华 19

当月合约取消了涨跌幅限制以后，价格波动会变大，需要加以注意。

价差交易精华 20

由于交割日价格不稳定，头寸最好在交割日以前平仓。

四、关西进口大豆的跨期价差交易

如图 6－3 所示，是在价差变化活跃年份的关西进口大豆的 1998 年 4 月份合约与 1997 年 10 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

1997 年，从 5 月上旬至 5 月中旬，随着两个月份的合约一齐下跌，贴水价差不断缩小。在后来的某一天，价差突然地急剧地缩小，在 A 处两个品种同时出现跌停板。那么，这种现象就是价差反转的信号。

（2）开仓。

在第一天确认到贴水价差扩大的时候（见图 6－3①处），在次日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开盘的时候进行了建仓。

（3）建仓以后的操作和平仓。

在开仓以后，价差的大小出现了一些反复，但在出现浮动利润的5月27日以后就再也没有亏损过，价差顺利地扩大了。

在价差的扩大超过了顶峰（图6-3的B处）以后，出现了明显的缩小倾向的②处，笔者进行了平仓。在这里平仓，略微有些迟的感觉，如果在1天或2天以前平仓也许更好。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1997/05/22
关西大豆1998年4月份合约	37850
关西大豆1997年10月份合约	42970
价差－5120＞	
②平仓时间	1997/06/11
关西大豆1998年4月份合约	35390
关西大豆1997年10月份合约	41250
价差－5860	

本次交易的利润是22200日元/手。

由于10月份合约是暴涨开盘的，与开仓前一天的收盘价相比发生了1000日元左右幅度的价格滑动量。因此就造成了30000日元的利润损失，尽管是没有办法的事，但确实很可惜。

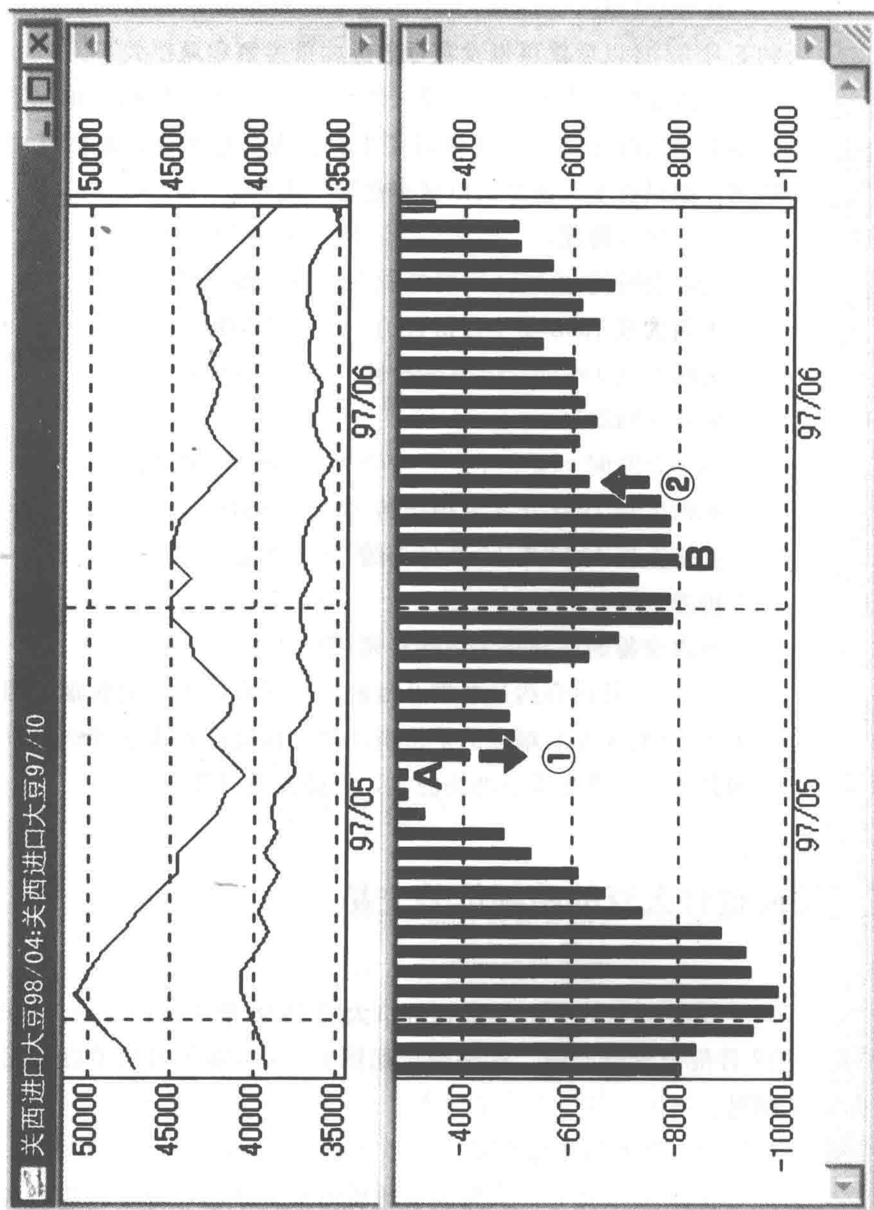
五、关西进口大豆的跨期价差交易

如图6-4所示，是关西进口大豆1998年8月份合约与1997年12月份合约价差图。这个例子比图6-3的例子出现了更加明显的信号。

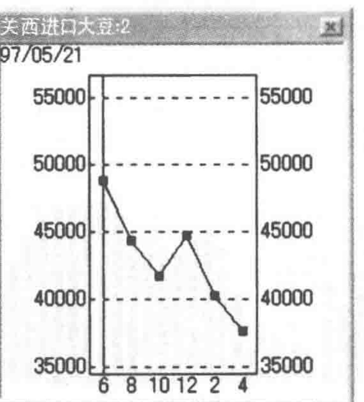
（1）价差的变化情况。

在图6-4中，一直持续着缓慢的扩大倾向，最终价差扩大到了短期的顶峰，到了10月下旬开始突然缩小。到了A点，刚开始扩大的价差几乎又缩小到了原来的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



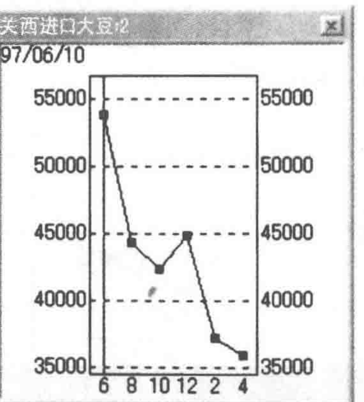
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关西进口大豆:1

97/05/21	97/06	97/08	97/10	97/12	98/02	98/04
98/04						37630
98/02					40260	-2630
97/12				44760	-4500	-7130
97/10			41770	2990	-1510	-4140
97/08		44300	-2530	460	-4040	-6670
97/06	48770	-4470	-7000	-4010	-8510	-11140

←↑①用于开仓判断的
价差形态和砖形格



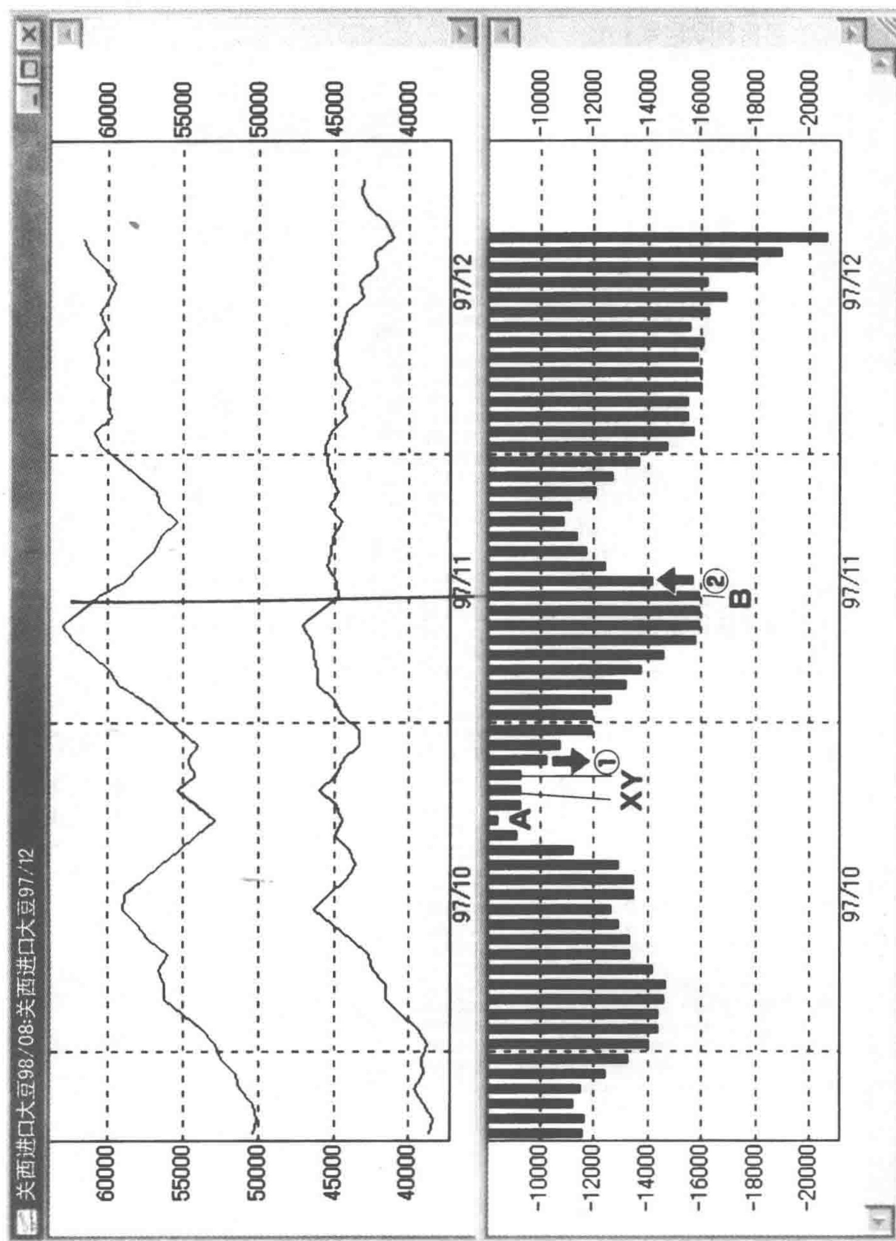
关西进口大豆:1

97/06/10	97/06	97/08	97/10	97/12	98/02	98/04
98/04						35980
98/02					37220	-1240
97/12				44810	-7590	-8830
97/10			42340	2470	-5120	-6360
97/08		44290	-1950	520	-7070	-8310
97/06	53790	-9500	-11450	-8980	-16570	-17810

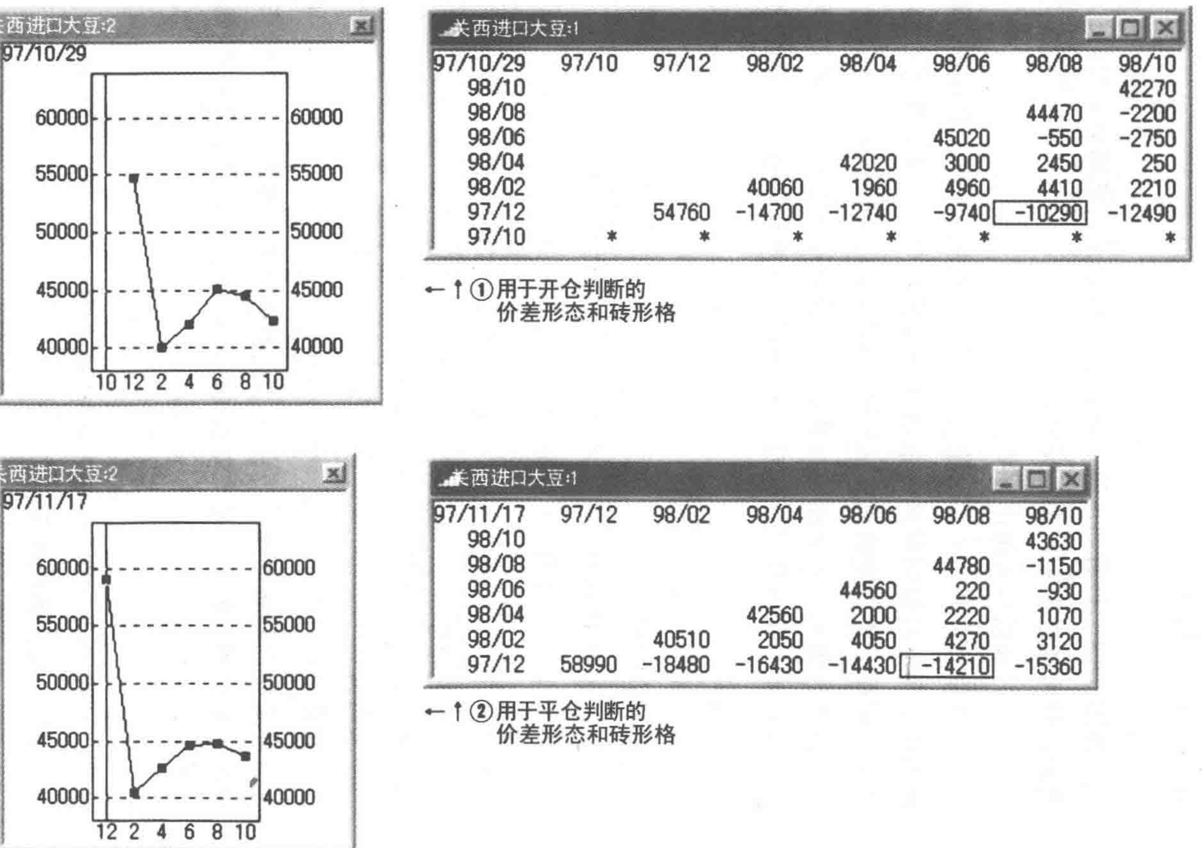
←↑②用于平仓判断的
价差形态和砖形格

图6-3 关西大豆4月份合约与关西大豆10月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



97/10/29	97/10	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10							42270
98/08						44470	-2200
98/06					45020	-550	-2750
98/04				42020	3000	2450	250
98/02			40060	1960	4960	4410	2210
97/12		54760	-14700	-12740	-9740	-10290	-12490
97/10	*	*	*	*	*	*	*

97/11/17	97/12	98/02	98/04	98/06	98/08	98/10
98/10						43630
98/08					44780	-1150
98/06				44560	220	-930
98/04			42560	2000	2220	1070
98/02		40510	2050	4050	4270	3120
97/12	58990	-18480	-16430	-14430	-14210	-15360

图6-4 关西大豆8月份合约与12月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由 A 开始贴水价差略微有点扩大，在 X 处两个月份的合约同时涨停板，在 Y 处两个合约又同时跌停板。预示着价差变化方向在近期内将要发生转变。

（2）开仓。

在图 6－4①处看到了第一根扩大的价差棒，感到价差又回到扩大倾向的可能性很大，在次日建仓。

（3）开仓以后的操作与平仓。

开仓以后价差的扩大很顺利，至 B 点到达了顶峰。而且在这里，也出现了两个月份同时跌停板这样明显的信号。为此，决定在第二天第一根缩小价差棒的地方（见图 6－4②处）进行平仓。

像这种例子，如果随时注意这个组合的价差变化，能够很容易地发现价差变化的信号。相反，如果不留心观察，也可能漏过发现信号的机会。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1997/10/30
关西大豆 1998 年 8 月份合约	43490
关西大豆 1997 年 12 月份合约	53960
价差－10470	
②平仓时间	1997/11/18
关西大豆 1998 年 8 月份合约	45300
关西大豆 1997 年 12 月份合约	58840
价差－13540	

在平仓的时候发生了 700 日元左右幅度的价格滑动量，但在价格波动激烈的时候，这是没办法的。已经成功地确保了足够的利润。本次交易的利润是 92100 日元/手。

价差交易精华 21

不要漏过信号，要全神贯注地观察价差变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章 形态2
赚取升水价差扩大过程的价差交易

本章介绍的形态2，是赚取升水价差扩大过程的价差交易。

仓位构成与前面讲的升水价差交易正好相反：“购入远期合约，卖空近期合约”。

形态2，瞄准的是升水价差扩大的过程。

一、形态2的开仓时机

发生“价差滑动”的时候，采用形态2战术会非常有利。在供应过剩的行情中容易发生价差滑动，由于越接近交割月份之间的价差扩大得越厉害，所以形态2的仓位随着时间的推移，越来越有利。[①]

你知道了形态2战术，就仿佛知道了期权价格的衰减曲线，对于确定期权卖出时机非常有利。形态2战术与期权中的日历套利战术很相似。

---

① 译注：价差滑动，就是升水价差持续着，随着时间的推移，期货越靠近近期合约的价格变得越低的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易精华 22

利用价差滑动行情，对于进行形态 2 战术会很有利。

二、东京玉米的跨期价差交易

如图 7－1 所示，东京玉米 2000 年 5 月份合约与 1999 年 11 月份合约的价差图。

（1）开仓。

价差由图 7－1A 点开始扩大。笔者在第二价差继续扩大的①处建仓。由于这是瞄准扩大过程的贴水价差交易，因此，卖空近期的 11 月份合约，购入远期的 5 月份合约。

（2）开仓以后的操作和平仓。

开仓以后，在图 7－1B 处价差急剧扩大，在 C 处略微缩小，然后就一直扩大，至 D 点达到顶峰。期间，近期 11 月份合约下跌的速度比远期 5 月份合约下跌速度急，这一现象是此次交易的关键。这种现象称为“价差滑动”，这种行情，是赚取升水价差扩大的绝好时机。

由价差谷底 A 到价差顶峰 D，一共有 13 根价差棒。如果认为价差周期是 30 天，现在已经大约是短期的顶峰了。当时，确认到 D 以后价差开始缩小，在两天以后的②处进行了平仓，时间正好是前一个谷底以后的 15 天。

尽管在此处掉转仓位的方向（买入的月份改为卖空，卖空的月份改为买入），改为赚取价差的缩小，也未尝不可，但如此一来就变成了形态 1a（赚取由于近期合约快速下跌造成扩大价差之后的缩小的过程），对于形态 1a 的操作需要比较谨慎地进行（有时会有假信号）。另外，在赚到了形态 2 以后马上反转头寸，瞄准形态 1，这样做有点儿忙，容易导致失败。在这个地方，还是应该把交易告一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段落。

(3) 等待再次建仓的时机。

在平仓以后，价差一直在缩小，到了图 7－1E 点似乎缩小到了谷底。但是，价差是否从此就开始扩大，还不明显。

在③附近，总算出现了扩大的倾向，因此，在这里建了仓。

(4) 开仓以后的操作与平仓。

建仓以后，行情的发展正如计划中设想的那样：升水价差一直在顺利地扩大。一直扩大到了上一回的顶峰 D 的同一水准 F（图 7－1）。这波扩大行情，尽管不如“飙”那样激烈，但也是很迅速的。在 F 的水准附近看来，价差变化方向将要发生反转。本例是在 F 的次日看到了缩小，在④处平仓的。

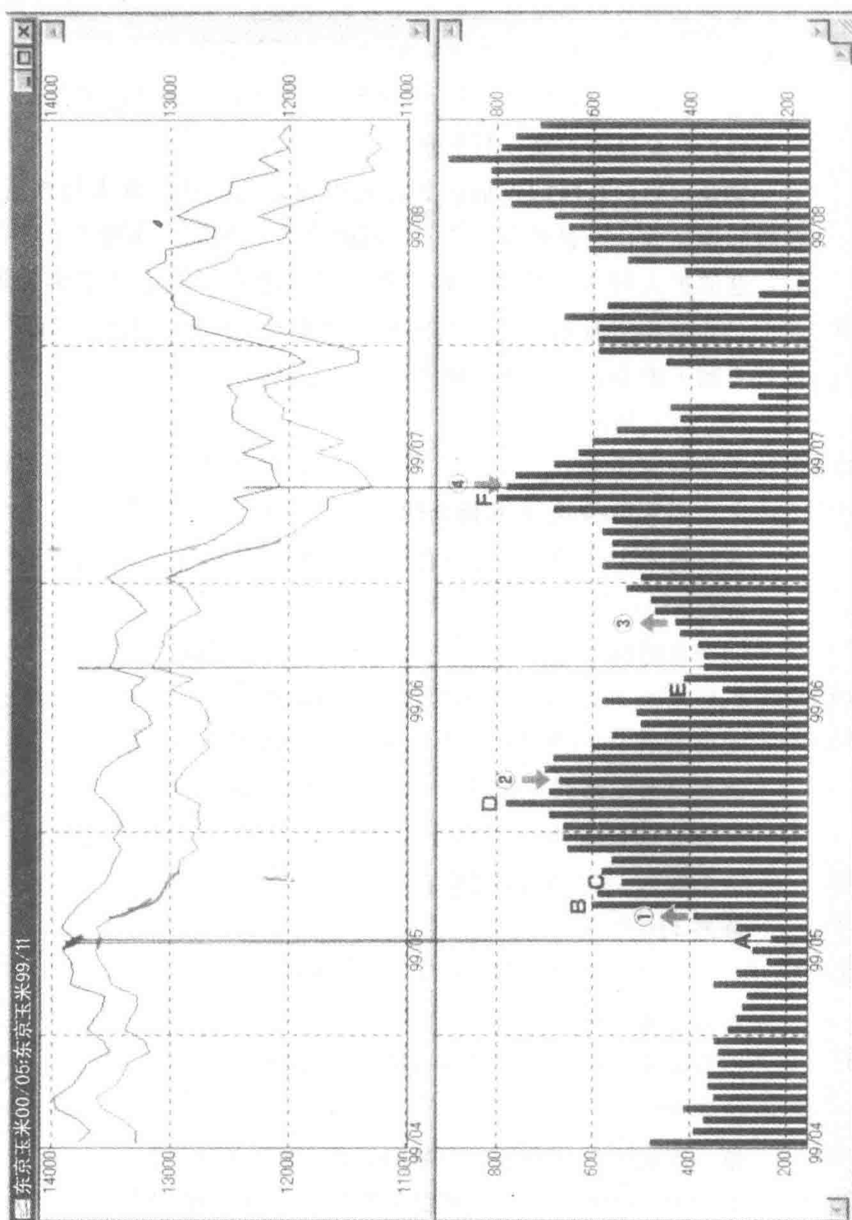
(5) 盈亏情况。

①开仓时间	1999/05/21
东京玉米 2000 年 5 月份合约	13830
东京玉米 1999 年 11 月份合约	13370
价差 460＜	
②平仓时间	1999/06/08
东京玉米 2000 年 5 月份合约	13630
东京玉米 1999 年 11 月份合约	12950 价差 680
③第二次交易的开仓时间	1999/06/28
东京玉米 2000 年 5 月份合约	13300
东京玉米 1999 年 11 月份合约	12890
价差 410＜	
④第二次交易的平仓时间	1999/07/14
东京玉米 2000 年 5 月份合约	12120
东京玉米 1999 年 11 月份合约	11400
价差 720	

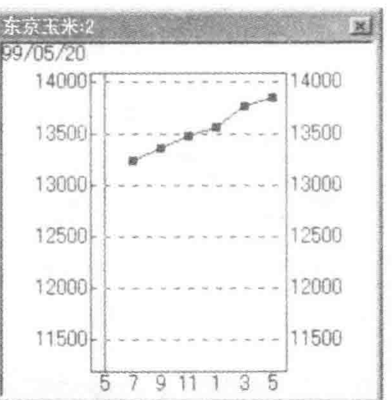
第一次在①处开仓的交易的利润是 22000 日元/手。

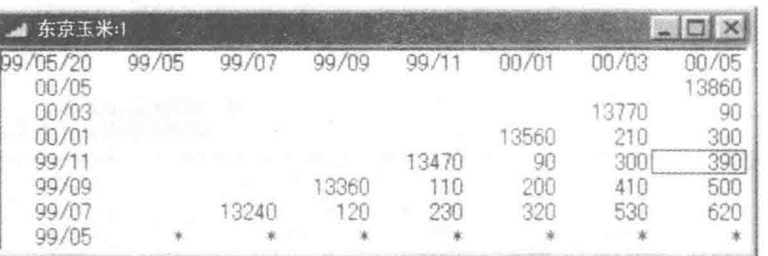
第二次在③处开仓的交易的利润是 31000 日元/手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

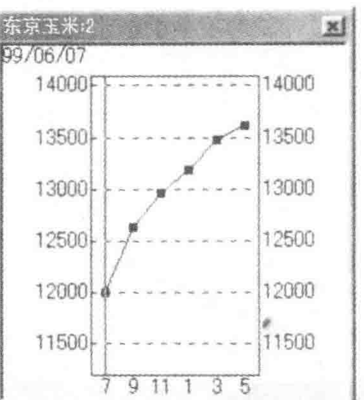


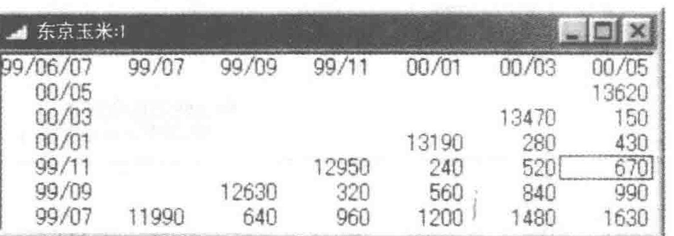


东京玉米:1

99/05/20	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05
00/05							13860
00/03						13770	90
00/01					13560	210	300
99/11				13470	90	300	390
99/09			13360	110	200	410	500
99/07		13240	120	230	320	530	620
99/05	*	*	*	*	*	*	*

←↑①用于开仓判断的
价差形态和砖形格





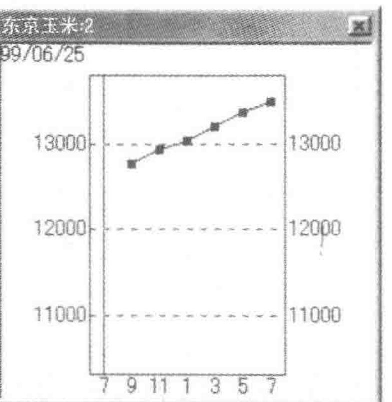
东京玉米:1

99/06/07	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05
00/05						13620
00/03					13470	150
00/01				13190	280	430
99/11			12950	240	520	670
99/09		12630	320	560	840	990
99/07	11990	640	960	1200	1480	1630

←↑②用于平仓判断的
价差形态和砖形格

图7-1 东京玉米2000年5月份合约与1999年11月份合约

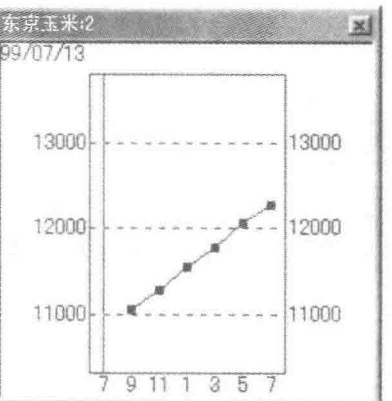
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京玉米:1

99/06/25	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07							13500
00/05						13360	140
00/03					13210	150	290
00/01				13040	170	320	460
99/11			12930	110	280	430	570
99/09		12780	150	260	430	580	720
99/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑③用于开仓判断的价差形态和砖形格



东京玉米:1

99/07/13	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07							12270
00/05						12070	200
00/03					11780	290	490
00/01				11550	230	520	720
99/11			11290	260	490	780	980
99/09		11050	240	500	730	1020	1220
99/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑④用于平仓判断的价差形态和砖形格

图7-1 东京玉米2000年5月份合约与1999年11月份合约(续一)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易精华 23

如果做完形态 2 的交易以后，掉转头寸的方向，按形态 1 的战术建仓，很容易失败，必须小心，最好让交易告一段落，空仓观望。

三、东京粗糖的跨期价差交易

如图 7－2 所示，东京粗糖 2000 年 1 月份合约与 1999 年 7 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

从图 7－2 中可以清楚地看到，价差几乎一直在扩大。行情也是断断续续地逐步下跌的行情。这是典型的由于价差滑动而造成的升水价差不断扩大的走势图。

价差棒状图是越靠近右边价差越大。尽管谷底和顶峰不明显，但大致是以图 7－2 中 A 点附近为谷底开始扩大的。

（2）开仓。

本例的开仓是在出现了明显扩大倾向的图 7－2①附近进行的。

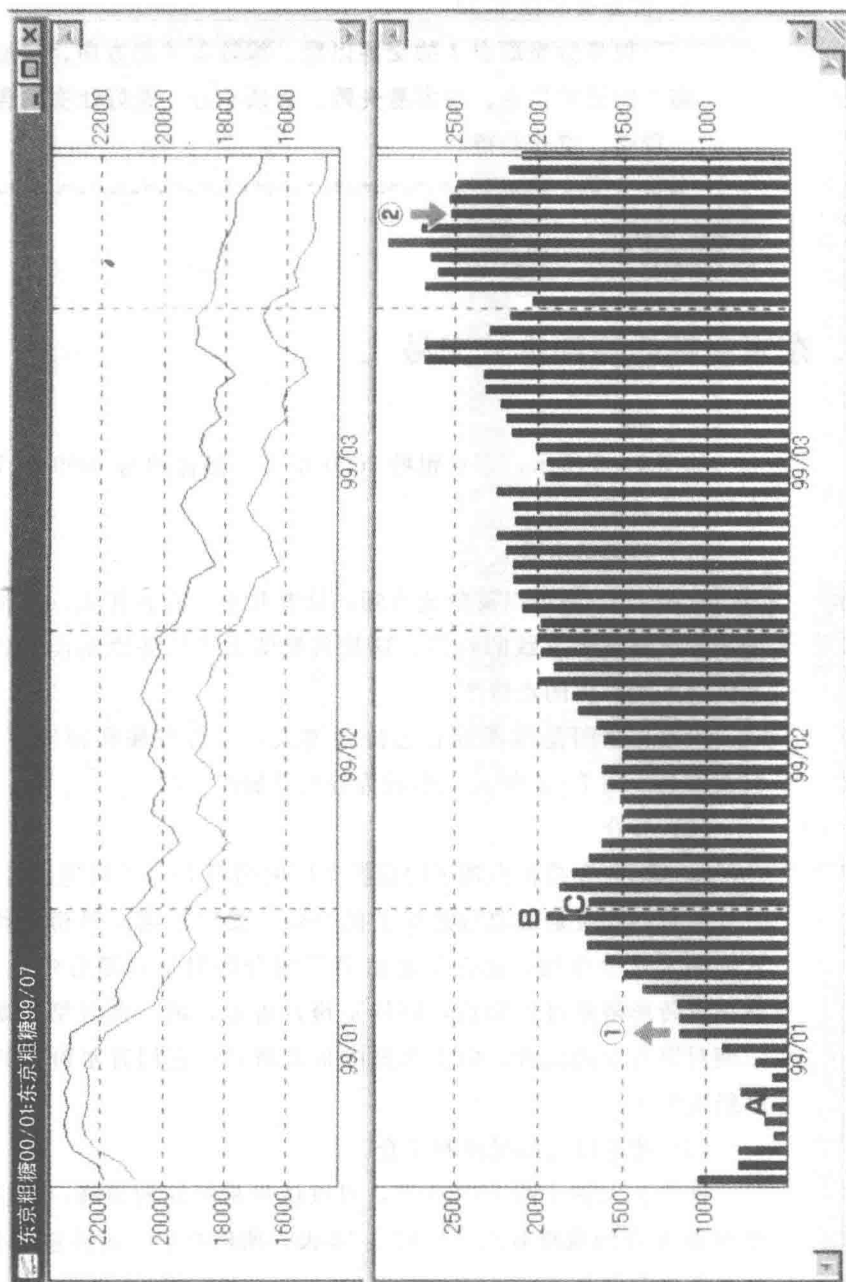
所建的仓位是赚取价差扩大的仓位：卖空近期 7 月份合约，购入远期 1 月份合约。此仓位是由第三期合约对第六期合约构成的，看一看砖形格就可以知道，同样是跨月价差，第一期对第四期、第二期对第五期的组合，由于强烈的价差滑动，它们升水价差的扩大已经发生了。

（3）建仓以后的操作和平仓。

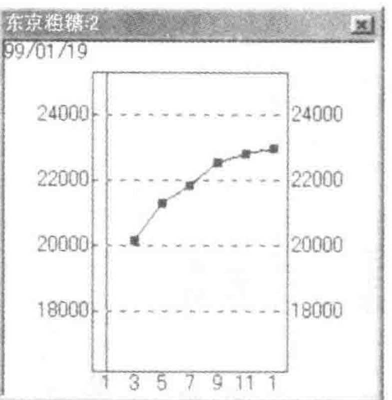
价差扩大到了图 7－2B 点，可以认为是短期的顶峰，而且从前面谷底 A 点到顶峰 B 点，正好是 14 天，所以在第二天价差缩小的 C 处平仓也没关系。

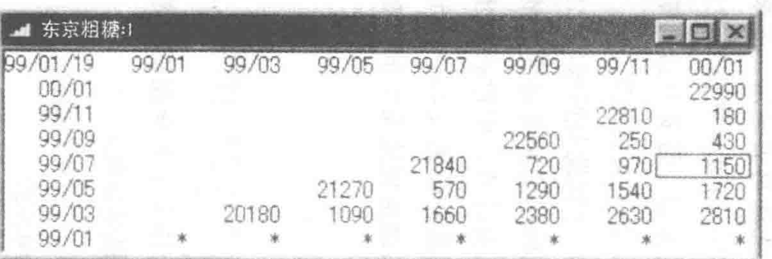
但笔者当时打算进行长线交易，所以坚持没有平仓，一直把头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

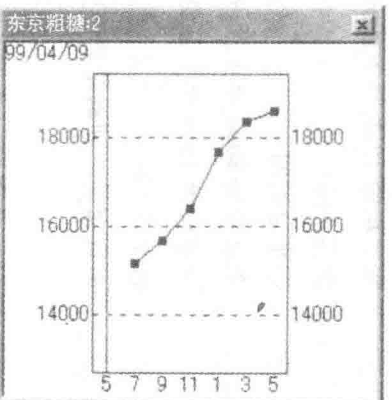


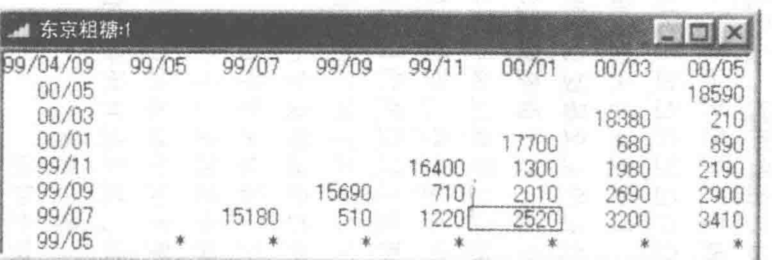


东京粗糖:1

99/01/19	99/01	99/03	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01
00/01							22990
99/11						22810	180
99/09					22560	250	430
99/07				21840	720	970	1150
99/05			21270	570	1290	1540	1720
99/03		20180	1090	1660	2380	2630	2810
99/01	*	*	*	*	*	*	*

←↑①用于开仓判断的价差形态和砖形格





东京粗糖:1

99/04/09	99/05	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05
00/05							18590
00/03						18380	210
00/01					17700	680	890
99/11				16400	1300	1980	2190
99/09			15690	710	2010	2690	2900
99/07		15180	510	1220	2520	3200	3410
99/05	*	*	*	*	*	*	*

←↑②用于平仓判断的价差形态和砖形格

图7-2 东京粗糖2000年1月份合约与1999年7月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寸持有到了②处才平仓。尽管也可以细分交易区段，但对于变动缓慢、断断续续的价差滑动行情来说，有时还是做长线交易比较有效。

但是，在此期间，这部分投入的资金就无法再做他用。如果此时又出现了其他投资机会，这种需要长时间占用很多资金的做法，很可能会自己把自己的手脚束缚住了。在这方面，需要自己判断一下，这一长线交易将来赚钱的可能性有多大，然后再做决定。

尽管在价差交易建仓的时候，需要衡量一下风险与回报的比例，但一般来说，对于价差变化的周期短、可望赚得的利益幅度大的行情，所建头寸数量应该比较多；对于周期长的行情，所建的头寸的数量就应该少一些。当然，原本打算做短周期的价差交易，却出乎意料地遇到了长周期的价差变化，这种情况也是可能发生的。在这种情况下，有如下的三种选择：

①维持全部的头寸；

②将一部分头寸平仓；

③将全部的头寸平仓。

从笔者的经验来说，选择③下决心将全部头寸平仓往往能带来好的结果。如果此时还有其他投资机会，就更是如此。

（4）盈亏情况。

①建仓时间	1999/01/20
东京粗糖 2000 年 1 月份合约	22190
东京粗糖 1999 年 7 月份合约	21040
价差 1150<	
②平仓时间	1999/04/12
东京粗糖 2000 年 1 月份合约	17690
东京粗糖 1999 年 7 月份合约	15180
价差 2510	

本次交易的利润是 68000 日元/手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易精华 24

遇到价差变化周期很短的行情，可以越多建一些头寸。

价差交易精华 25

本打算做短周期价差交易的时候，如果意外地遇到长周期的价差变化，要当机立断、平仓止损。

四、咖啡的跨期价差交易

如图 7-3 所示，是咖啡 2000 年 5 月份合约与 1999 年 11 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

在图 7-3 中，两个月份的合约都在断断续续地下跌的同时，升水价差也一直在渐渐的缩小，但突然，价差急剧地缩小起来。在 A 点附近几天之内，价差关系由升水价差变为贴水价差。随后，以 A 点为谷底，又由贴水价差再次转变为升水价差。

看来升水价差还将继续扩大，可以按照形态 2 的战术进行建仓。

（2）开仓。

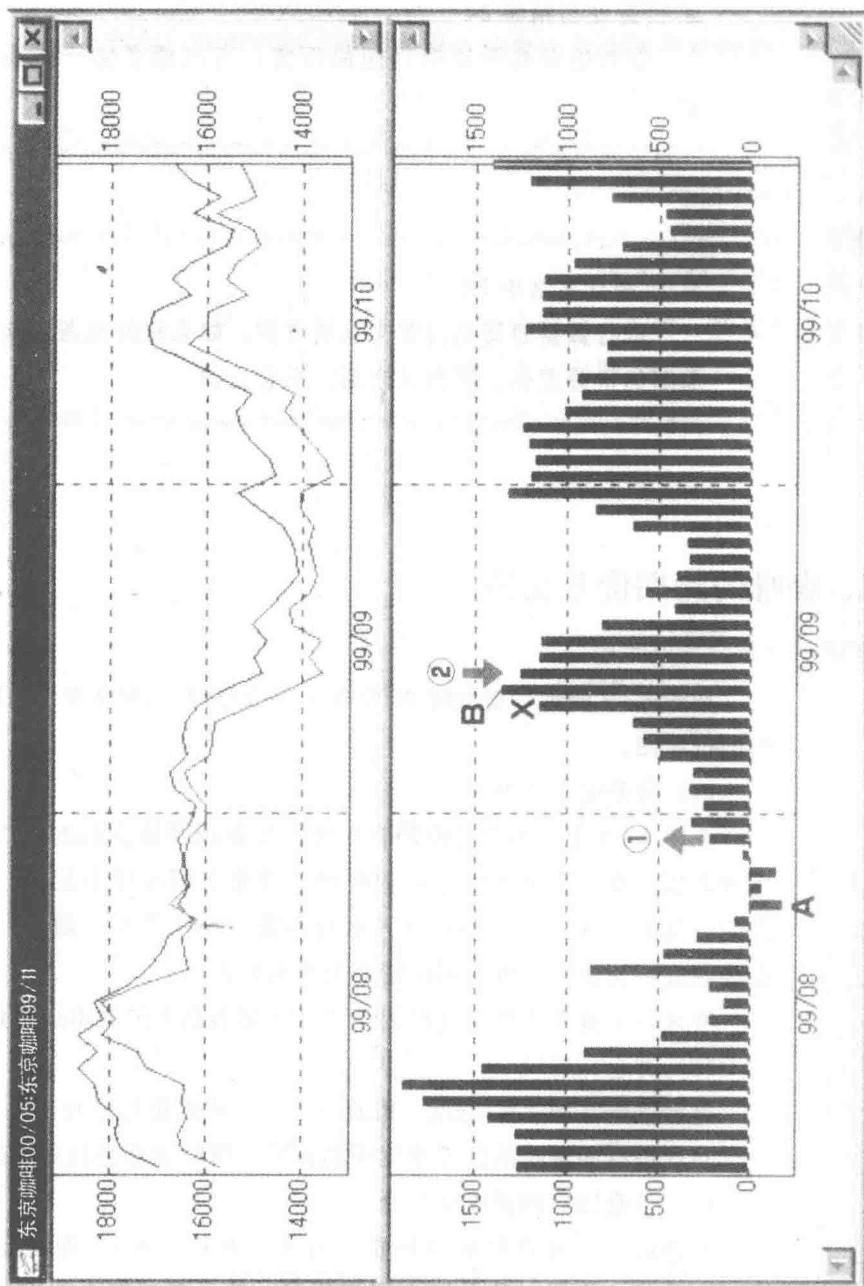
笔者决定在图 7-3①点、按照形态 2 的战术进行建仓。

在这段期间咖啡的价差变化周期很快，所以准备进行短期决战。

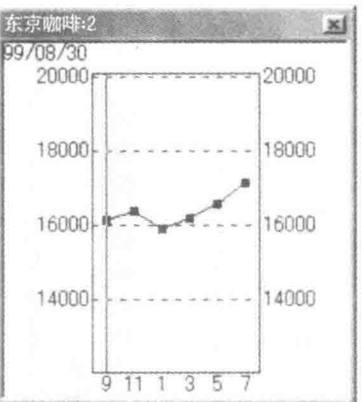
（3）开仓以后的操作和平仓。

开仓以后，价差很顺利地扩大开来，在图 7-3X 处还出现了“飙”。然后，价差在 B 点扩大到了顶峰，然后开始缩小，因此，在②点马上平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



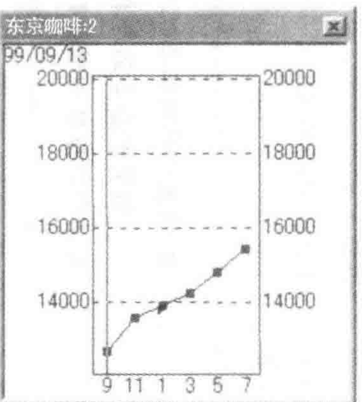
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京咖啡:1

99/08/30	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07						17150
00/05					16590	560
00/03				16170	420	980
00/01			15920	250	670	1230
99/11		16380	-460	-210	210	770
99/09	16140	240	-220	30	450	1010

←↑①用于开仓判断的价差形态和砖形格



东京咖啡:1

99/09/13	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07						15440
00/05					14830	610
00/03				14240	590	1200
00/01			13910	330	920	1530
99/11		13580	330	660	1250	1860
99/09	12650	930	1260	1590	2180	2790

←↑②用于平仓判断的价差形态和砖形格

图7-3 东京咖啡2000年5月份合约与1999年11月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管这次价差的顶峰没有扩大到上一回的顶峰那么大，但因为笔者从一开始就是计划进行短期交易的，因此，在X处的“飙”出现的顶峰就平仓也许更好。

因为，在这种价差变化节奏快的时候，常常是在缩小的第一天，价差就缩小掉很大的幅度，如果等到价差改变变化的方向再平仓，浮动利润就有可能发生相当大的缩水。

而且，如果在X处提早一步平仓，就可能有足够宽裕的时间来组织形态1a的伏击战。如果将形态2的头寸放在②处平仓，马上掉过头来做形态1a的建仓，在时间上不够宽裕。如果时间太匆忙，容易招致失败。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1999/08/31
咖啡2000年5月份合约	16160
咖啡1999年11月份合约	16010
价差150<	
②平仓时间	1999/09/14
咖啡2000年5月份合约	14820
咖啡1999年11月份合约	13630
价差1190	

本次交易的利润是52000日元/手。



价差交易精华26

做完形态2的交易之后，如果想接着做形态1的交易，应该提早一步将头寸平仓。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章 形态4
赚取贴水价差缩小过程的价差交易

本章介绍的形态4，是赚取贴水价差缩小过程的价差交易。

仓位构成与形态2一样："购入近期合约，卖空远期合约。"

形态4谋求的是赚取贴水价差缩小的过程。

这个形态是价差交易四种形态中最难做的一种。在贴水价差时期，行情本身是不稳定的，因此，价差的周期也很混乱（这一点在形态3的地方也有叙述），增加了贴水价差交易把握仓位的难度。

一、贴水价差的陷阱

当贴水价差发生异常扩大的时候，人们难免会产生用形态4的仓位来捕捉贴水价差缩小机会的心理。由于形态4是卖空价格高的月份合约，购入价格低的月份合约，尽管按照理论，人们容易这样思考，但在这里，有一个巨大的陷阱。

在建仓位置的前后，贴水价差先是呈现出缩小的样子，然后却不断地扩大，而且贴水价差将要扩大到多大的幅度，完全无法预料。如果在被套住的时候顽强坚持，会造成大幅度的亏损。

最重要的是，在按照形态4建仓的时候，一定要记住尽早止损。此外，正如在第6章形态3那一章中所讲的，如果觉得来不及，就没有必要勉强地建仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、东京玉米的跨期价差交易

如图 8－1 所示，是东京玉米 1996 年 11 年月份合约与 1996 年 5 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

当时，东京玉米从头一年开始，贴水价差一直单方向持续扩大。在一次急速扩大形成峰顶 A 之前（图 8－1），还出现了价差改向信号：两个品种同时出现涨停板。

笔者决定捕捉这形态 4 的机会，赚取贴水价差缩小的过程。

（2）开仓。

在（图 8－1）顶峰 A 之后的第一天，价差就急剧地缩小至①。

在①处的次日开盘的时候，我就按照形态 4 的策略开仓：卖空近期的 5 月份合约，购入远期的 11 月份合约。

这时候的价差形状如一张上凸形的大弓，是上凸形贴水价差。虽然这种形状的价差对于采用形态 4 的策略来说是一个有利的形状，但这种形状出现的频率不是很高。

（3）开仓以后的操作和平仓。

开仓以后，没有出现大的反复，贴水价差一直持续缩小，一直缩小到图 8－1 的谷底 B。之后，在连续两天看到扩大，在第二天扩大到②处将多、空的头寸全部平仓。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1996/02/05
东京玉米 1996 年 11 月份合约	18560
东京玉米 1996 年 5 月份合约	20370
价差－1810＜	
②平仓时间	1996/03/01
东京玉米 1996 年 11 月份合约	19490
东京玉米 1996 年 5 月份合约	20970
价差－1480	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很遗憾，在开仓和平仓的时候，成交价格都不理想，只获得了一半以下的利润。

如果成交价格理想，此次交易将会获得很大的收益，这是没办法的。即便如此，也获得了 33000 日元/手的利润。

价差交易精华 27

虽然大的上凸形贴水价差形状出现的频率不高，但这种形状是采用形态 4 策略的有利形状。

三、东京玉米的跨期价差交易

再举一个形态 4 的止损例子。如图 8－2 所示，是东京玉米 1997 年 1 月份合约与 1996 年 7 月份合约的价差图。

（1）价差的变化情况。

在这个例子中，笔者认为图 8－2 中 A 是贴水价差扩大的短期顶峰，从周期上看，价差也快要改变为缩小了。当时价差的形状也与实例 14 一样，是上凸形贴水价差，这个形状是按形态 4 建仓的有利形状。

（2）开仓。

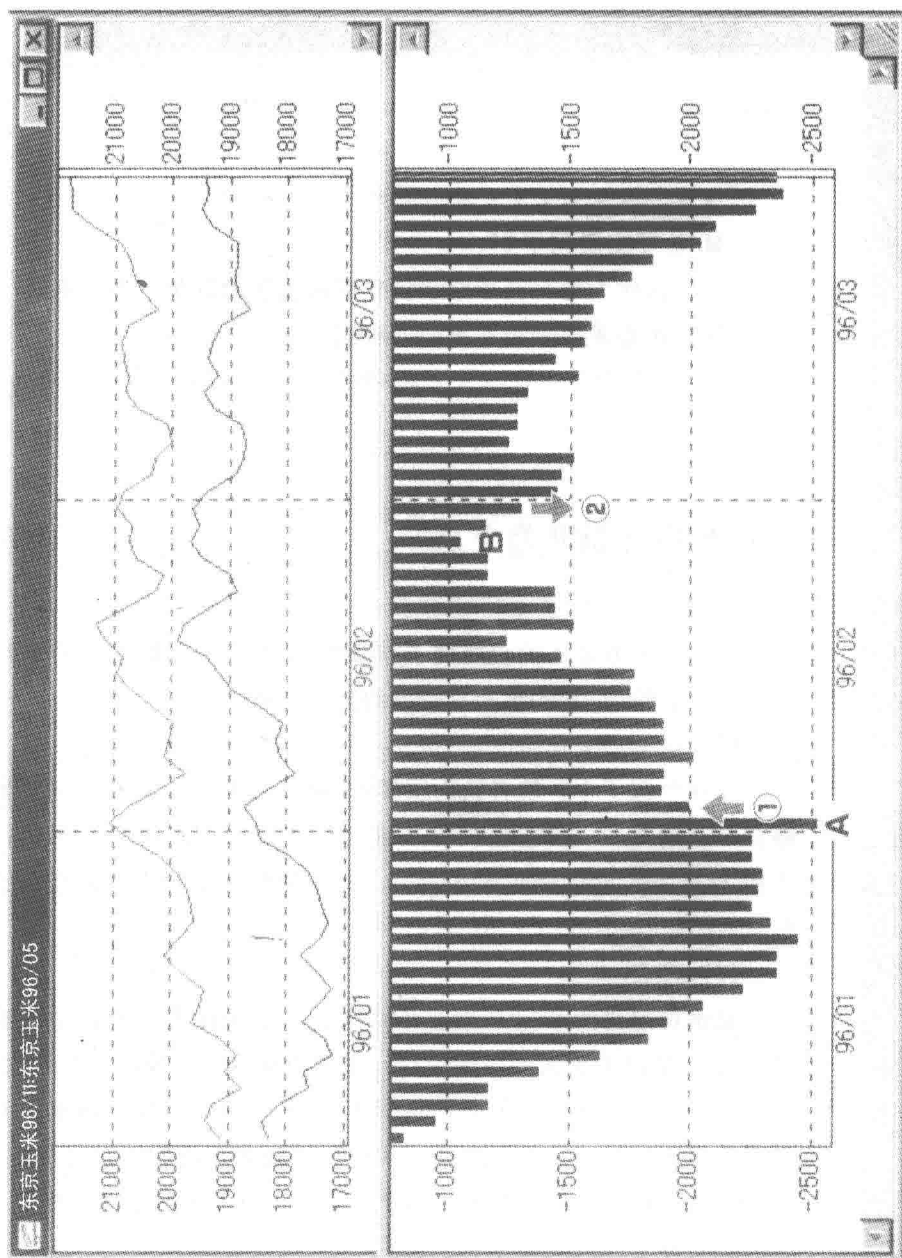
贴水价差由图 8－2A 缩小了两天、在①的地方建仓，这时我还是认为 A 是价差扩大的短期顶峰，卖空近期合约，购入远期合约。

但是，正如在“价差交易精华 17”中所写的那样，贴水价差的周期是靠不住的。从结果来说，我在行情还未出现明确信号的时候，就按形态 4 建仓是很不利的，这个建仓从一开始就注定会失败。

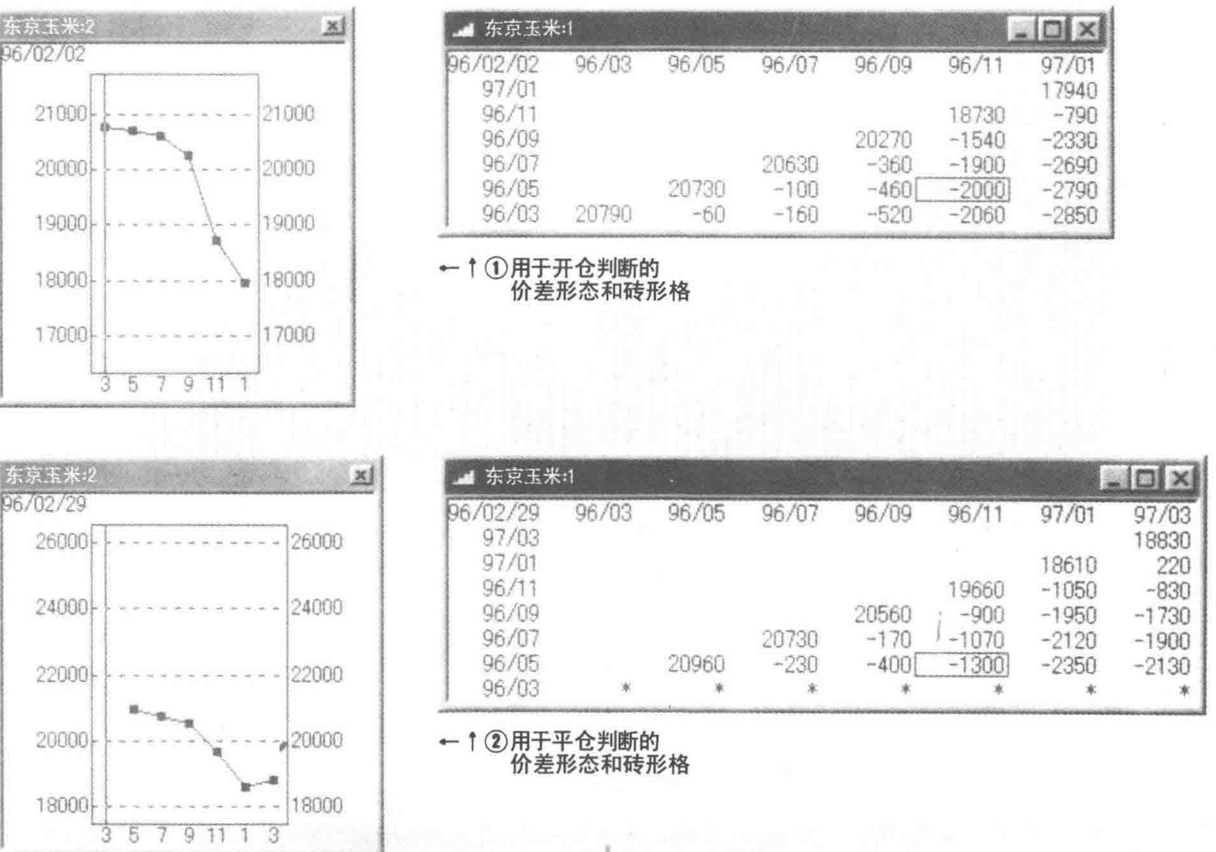
（3）开仓以后的操作和平仓。

刚刚建仓完毕，贴水价差的变化就逆向发展，并开始大幅度扩大。虽然观望了数天，但看不到缩小迹象，在图 8－1②处平仓止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

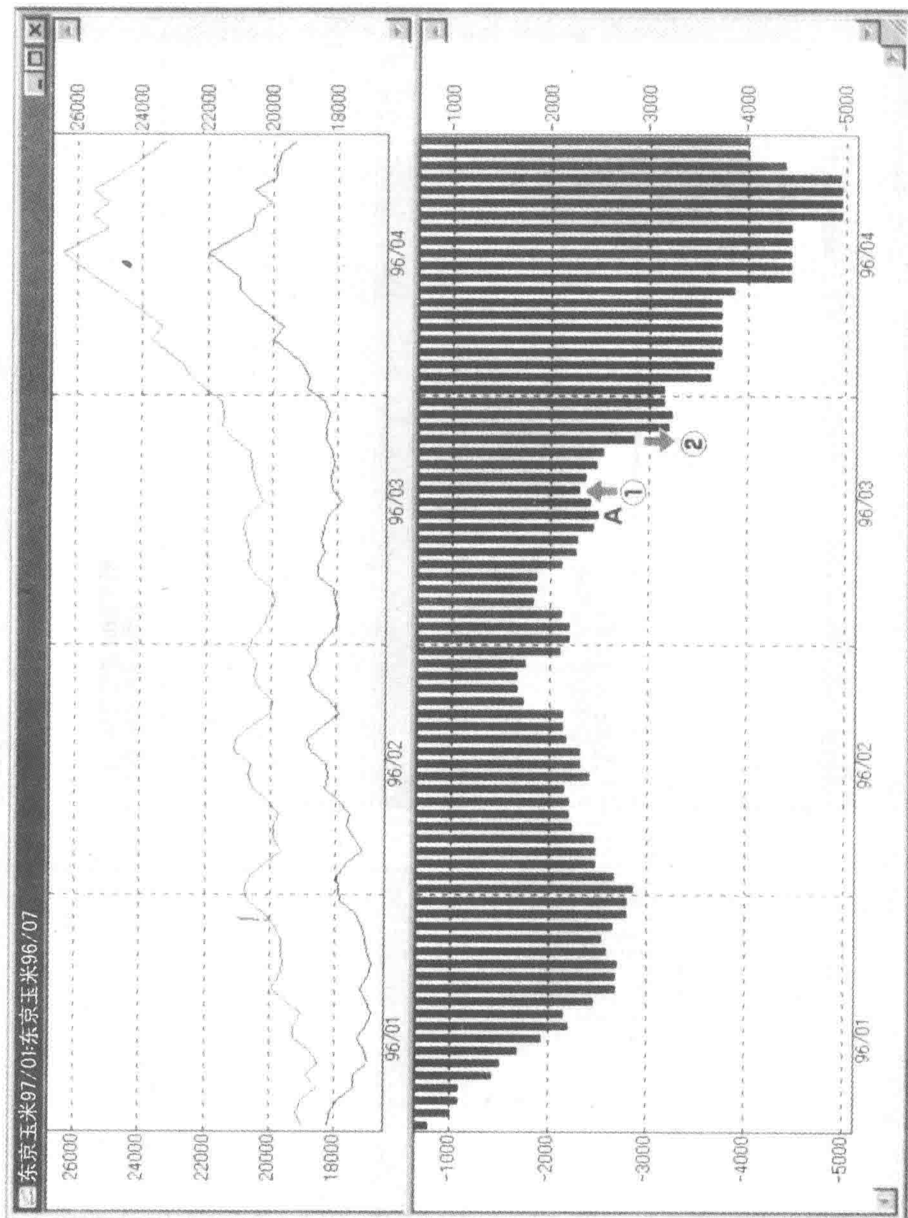


96/02/02	96/03	96/05	96/07	96/09	96/11	97/01
97/01						17940
96/11					18730	-790
96/09				20270	-1540	-2330
96/07			20630	-360	-1900	-2690
96/05		20730	-100	-460	-2000	-2790
96/03	20790	-60	-160	-520	-2060	-2850

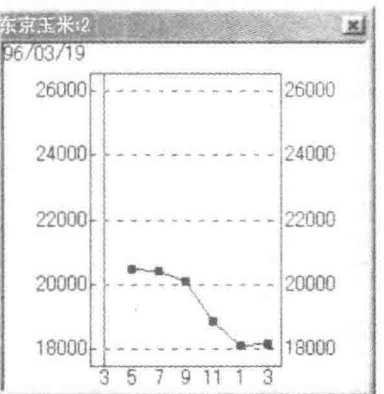
96/02/29	96/03	96/05	96/07	96/09	96/11	97/01	97/03
97/03							18830
97/01						18610	220
96/11					19660	-1050	-830
96/09				20560	-900	-1950	-1730
96/07			20730	-170	-1070	-2120	-1900
96/05		20960	-230	-400	-1300	-2350	-2130
96/03	*	*	*	*	*	*	*

图8-1 东京玉米1996年11月份合约与1996年5月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



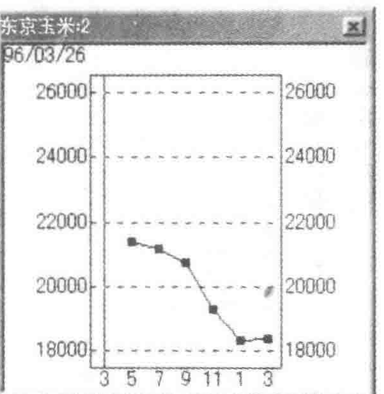
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京玉米:1

96/03/19	96/03	96/05	96/07	96/09	96/11	97/01	97/03
97/03							18170
97/01						18130	40
96/11					18870	-740	-700
96/09				20100	-1230	-1970	-1930
96/07			20440	-340	-1570	-2310	-2270
96/05		20510	-70	-410	-1640	-2380	-2340
96/03	*	*	*	*	*	*	*

←↑①用于开仓判断的价差形态和砖形格



东京玉米:1

96/03/26	96/03	96/05	96/07	96/09	96/11	97/01	97/03
97/03							18420
97/01						18330	90
96/11					19300	-970	-880
96/09				20770	-1470	-2440	-2350
96/07			21190	-420	-1890	-2860	-2770
96/05		21400	-210	-630	-2100	-3070	-2980
96/03	*	*	*	*	*	*	*

←↑②用于平仓判断的价差形态和砖形格

图8-2 东京玉米1997年1月份合约与1996年7月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。后来，价差在2月初很轻松地就超过了以前的最大值，并继续扩大下去。如果没有平仓止损，继续持仓下去，1个月以后就会蒙受巨大的损失。尽管按照常识来考虑，在价格为20000日元左右的商品之间，很难想象会出现5000日元的价差，但在贴水价差的时候就会出现如本例这样骇人听闻的价差扩大现象。在按形态4建仓的时候，请牢记这一点。在需要止损的时候不要踌躇、尽早执行。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1996/03/21
东京玉米1997年1月份合约	18200
东京玉米1996年7月份合约	20590
价差－2390<	
②平仓时间	1996/03/27
东京玉米1997年1月份合约	18540
东京玉米1996年7月份合约	21490
价差－2950	

尽管损失达到了－56000日元/手，但看到后来贴水价差可怕的扩大情况，可以说这点损失是很小的。这正是见风使舵值千金。

价差交易精华28

形态4的止损，要尽早执行。如果因形态4而被套住，会非常恐怖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 季节性的价差
——灵活运用价差的季节性特点进行价差交易

你听说过季节性价差这个词吗？据说即使在已经进行着价差交易的人当中，也很少有人知道季节性价差交易。知道还是不知道价差的季节性特点，对于价差交易策略运用的有利程度影响很大。请读者务必学会这一方法。

一、什么是季节性的价差交易

季节性价差交易，就是利用价差变化的季节性特点进行的价差交易。从统计数据上调查每年价差的变化，特别是找出价差变化有规律的时期。然后，巧妙地利用这一特点，使自己价差交易的建仓变得有利。

由于这些特定的期间（季节）都是过去的统计数据，我们并不知道今后同样的倾向是否还会继续。但是，如果因季节性的原因会造成价差变化，就可以认为今后也会发生同样变化的可能性很高。

如果能够利用这一点，就有可能制造有利的仓位。在交易先进的美国，光是针对季节性价差交易，就有一本专门的著作。在日本，唯一完整发表出来的，是柳谷雅之写的发表在潘罗林公司网页上的论文“潘报告”。在此笔者概要地讲解一下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、季节性价差交易是珍贵的交易宝库

迄今为止在柳谷的报告中，一共发表了4种价差交易：东京美国产大豆同市场的跨期价差交易，东京美国大豆与关西大豆跨市场的价差交易，东京玉米同市场的跨期价差交易，东京橡胶与大阪橡胶指数的不同品种价差交易。

从“潘报告”中引用的：1999年东京美国大豆跨期价差交易的实际结果（图9－1），东京美国大豆与关西大豆跨市场的价差交易（图9－2），东京玉米跨期价差交易（图9－3）。

这些表格里的数据都是这样得来的：一到价差的季节性变化期间开始的时候就机械性地建仓，到季节性变化期间结束的时候就平仓。盈亏的计算都是按照收盘价开仓、平仓进行的。

在表格中，有些数据很耐人寻味。首先，笔者就图9－1的东京美国大豆的季节性价差交易的表格内数据的含义进行讲解。

第一行的格子里的数据含义如下：

（1）开仓日，指的是价差变化的季节性期间开始的日子，是1998年11月26日。

（2）价差，当时的价差是－1650。

（3）平仓日，是价差变化的季节性期间的结束日子，是1998年12月11日。

（4）价差，平仓时的价差是－4350。

（5）盈利，价差的利润是2700。将这个利润幅度换算成货币单位，还要乘以大豆的倍数30倍，即：2700×30＝81000日元/手。（以上的计算没有考虑手续费，在实际交易中还要扣除手续费。）

（6）最佳的账面值，在季节性期间中浮动利润最大的时候。如果换算成货币单位的利润，也要乘以30，即：3630×30＝108900日元/手。就是说，在利润最大的日子，1手的浮动利润是108900日元。

（7）最差的账面值，账面情况最差的日子。在此栏为0时，表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示在价差变化的季节性期间，账面一次也没有变为亏损。

（8）备注，备注栏目里面，记载着月份的组合（即仓位）。本例的仓位是卖空近期的 12 月份合约，购入远期的 6 月份合约。根据当时价差的形状，有形态 2 和形态 4。

开仓日	价差	平仓日	价差	利润	最佳的账面值	最差的账面值	备注
98/11/26	−1650	98/12/11	−4350	2700	3630	0	卖空近期⑫，购入远期⑥
98/12/17	−1670	99/1/4	−920	750	830	0	购入②，卖空⑧
98/12/15	−1320	99/1/12	300	1620	1810	0	购入④，卖空⑩
99/5/24	−2810	99/6/9	−2580	230	720	−400	购入⑥，卖空⑫
99/6/17	−1430	99/7/30	5490	6920	8360	−1040	购入⑧，卖空②
99/8/16	11800	99/8/25	16560	4760	4760	−360	购入⑧，卖空②
99/6/17	−990	99/10/12	−3930	−2940	3590	−3420	购入⑩，卖空④
99/8/11	−10	99/11/25	−940	−930	460	−3260	购入⑫，卖空⑥
99/1/20	−1840	99/4/23	−2930	1090	2750	−270	卖空近期④，购入远期⑩
99/6/10	−2730	99/6/24	−4070	1340	1340	0	卖空近期⑥，购入远期⑫
99/3/15	220	99/5/24	−1370	1590	2620	0	卖空近期⑧，购入远期②
99/5/7	−1140	99/6/3	−760	−380	0	−1350	卖空近期⑩，购入远期④
99/11/25	−940	99/12/13	−1700	760	830	0	卖空近期⑫，购入远期⑥
合计利润 17510							平均利润 1347

图 9－1 1999 年东京美国产大豆的季节性价差交易

（引自第 661～666 号潘报告）

图 9－2 是不同市场（关西大豆与东京美国产大豆）的同月份合约的季节性价差交易。备注栏的内容：比如第一行是卖空关西大豆 12 月份合约、购入东京大豆 12 月份合约的仓位。其他栏的内容与图 9－1 的东京美国产大豆的价差交易表格一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开仓日	价差	平仓日	价差	利润	最佳的账面值	最差的账面值	备注
98/10/28	3850	98/11/26	4630	－780	0	－1970	⑫－⑫卖空关西，购入东京
98/10/23	3720	99/01/11	1930	1790	2570	－1920	②－②卖空关西，购入东京
98/10/28	5230	99/04/06	3280	1950	4630	－160	④－④卖空关西，购入东京
99/03/03	2540	99/06/02	4040	－1500	2640	－1980	⑥－⑥卖空关西，购入东京
99/04/01	510	99/08/26	－15300	15810	15810	－3640	⑧－⑧卖空关西，购入东京
99/06/17	3760	99/09/29	1250	2510	3360	－5340	⑩－⑩卖空关西，购入东京
99/10/29	5230	99/11/25	4810	420	440	－410	⑫－⑫卖空关西，购入东京
99/06/10	3530	99/06/25	2300	－1230	510	－1230	⑥－⑥购入关西，卖空东京
99/07/12	7150	99/10/27	4980	－2170	200	－3810	⑫－⑫购入关西，卖空东京
合计利润 16800							平均利润 1867

图 9－2　1999 年关西—东京大豆的跨市场的季节性的价差交易

（引自第 648～652 号播报告）

图 9－3 的内容也基本上与前两个表格相同，但要注意在换算成货币单位的时候，东京玉米的倍数是 100 倍。第一行的利润是－10，－10×100＝－1000，其意义就是亏损为 1000 日元（不包括手续费）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开仓日	价差	平仓日	价差	利润	最佳的账面值	最差的账面值	备注
98/10/16	−290	99/01/14	−300	−10	300	−140	购入⑤，卖空⑪
99/01/04	−200	99/01/20	−340	−140	40	−160	购入⑦，卖空①
99/02/18	−220	99/04/21	−450	−230	0	−290	购入⑨，卖空③
99/06/04	−690	99/10/14	−370	320	510	−400	购入⑪，卖空⑤
99/01/14	−300	99/04/15	−1220	920	920	−190	卖空近期⑤，购入远期⑪
99/01/20	−340	99/06/04	−1190	850	850	−210	卖空近期⑦，购入远期①
99/04/23	−380	99/07/29	−680	300	490	−160	卖空近期⑨，购入远期③
99/04/20	−370	99/05/31	−660	290	290	−140	卖空近期⑪，购入远期⑤
99/06/18	−340	99/12/15	−1950	−1610	160	−1610	购入①，卖空⑦
99/08/19	−590	99/12/28	−500	90	20	−480	购入③，卖空⑨（持仓中）
99/10/18	−490	99/12/28	−450	40	90	−350	购入⑤，卖空⑪（持仓中）
合计利润 820							平均利润 75

图 9-3 1999 年东京玉米的季节性的价差交易
（引自第 680～684 号潘报告）

看了以上三个表格可以得知（在季节性价差交易的期间），即使如此机械地建仓，成绩也相当不错。

当然，即使全盘照搬，作为一种策略也是有效的，但在季节性期间很长的时候，有时候浮动亏损很大，在心理上会感到很难坚持下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、在短期价差交易中灵活运用价差的季节性变化规律

在此，笔者推荐读者在本书目前所介绍的这些比较短期的价差交易中，利用价差季节性变化规律的“优越性”来进行价差交易。在价差的季节性变化期间，如果机会来了就建仓。

关于在短期的价差交易中利用价差季节性变化的特点的做法，在首次发表以来经过的时间还不长，众人利用这个方法实际进行建仓的次数还不是很多，根据笔者的感觉，认为这个方法还是相当的有效。

此外，作为此方法的另一种利用方法就是，在价差的季节性变化期间向着反方向建仓（按照季节性交易应该进行升水价差交易的地方，进行贴水价差交易）的时候，或者观望，或者消极地建仓。所谓消极地建仓就是：

①头寸数量少；

②止损幅度小；

③当行情变成震荡行情的时候，尽早止损。

实行这些措施，能够很好的改善交易的总成绩。

价差交易精华 29

在短期价差交易中，利用价差变化的季节性特点，此方法发表的时间不长，试行的次数尚少，目前还相当有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、东京美国产大豆的季节性价差交易

如图 9-4 所示，是东京美国产大豆 2000 年 6 月份合约与 1999 年 12 月份合约的价差图。

由图 9-1 得知，8 月 11 日至 11 月 25 日这段期间，正好是仓位⑥—⑫的季节性变化的期间（买入 12 月份合约，卖空 6 月份合约）。

就是说，在此期间内，进行⑥—⑫的价差交易有利可图。了解了这一点之后，再来观察价差的变化，捕捉建仓的机会。另外，在这一期间中，对于贴水价差交易的仓位⑫—⑥，应采取观望的态度（不建⑫—⑥的仓位），即使这样做，也只能建立少量的头寸。

（1）价差的变化情况。

从 9 月末开始，由于价差滑动造成升水价差的急速扩大，请注意图 9-4①附近价差的棒状图。

在①前面，出现了价差急剧扩大的“飙”。在价差的季节性变化期间，一定要随时注意，不要漏过这种信号。

（2）开仓。

本例是在升水价差出现了缩小倾向的图 9-4①处建仓的。

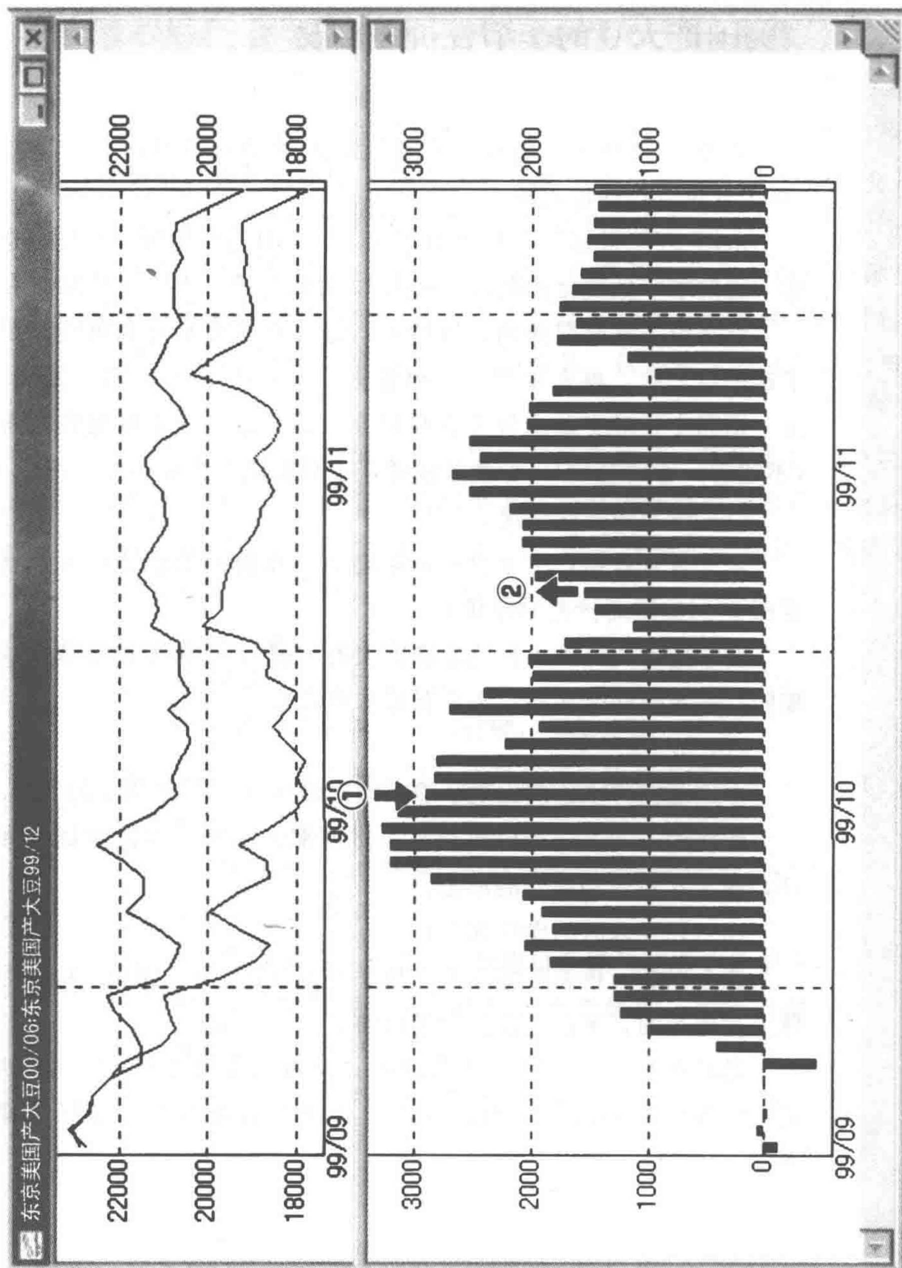
顺便说一下，这个价差交易虽然不那么标准，但依然属于形态 1b，属于比较容易建仓的形态。

（3）开仓以后的操作和平仓。

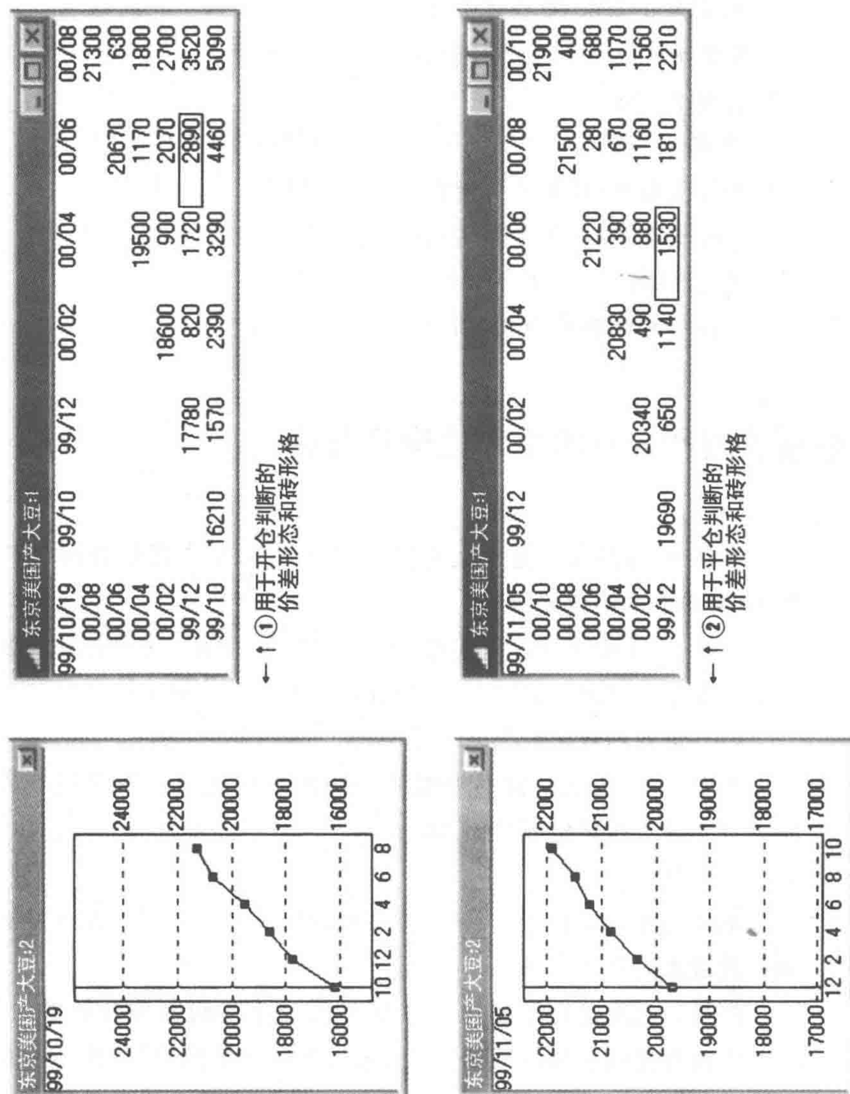
建仓以后，价差在第 5 天出现了反弹（扩大）（图 9-4），但总体上是缩小的，平仓是在②处进行的。

虽然在价差季节性变化的期间，可以把头寸多持有一段时间，进行周期较长的价差交易，但这也要视交易者本人的爱好及擅长而定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


东京美国产大豆:1

99/10/19	99/10	99/12	00/02	00/04	00/06	00/08
00/08						21300
00/06					20670	630
00/04				19500	1170	1800
00/02			18600	900	2070	2700
99/12		17780	820	1720	2890	3520
99/10	16210	1570	2390	3290	4460	5090

东京美国产大豆:1

99/11/05	99/12	00/02	00/04	00/06	00/08	00/10
00/10						21900
00/08					21500	400
00/06				21220	280	680
00/04			20830	390	670	1070
00/02		20340	490	880	1160	1560
99/12	19690	650	1140	1530	1810	2210

图9-4 东京美国产大豆2000年6月份合约与1999年12月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1999/10/20
东京大豆 2000 年 6 月份合约	20880
东京大豆 1999 年 12 月份合约	17980
价差 2900＞	
②平仓时间	1999/11/08
东京大豆 2000 年 6 月份合约	21430
东京大豆 1999 年 12 月份合约	19700
价差 1730	

本次交易的利润为 35100 日元/手。

五、东京美国产大豆的季节性价差交易

如图 9－5 所示，是东京美国产大豆 2000 年 4 月份合约与 1999 年 10 月份合约的价差图。

由图 9－1 中可知，从 6 月 17 日—10 月 12 日，是仓位④—⑩的季节性变化的期间（买入 10 月份合约，卖空 4 月份合约）。

（1）价差的变化情况。

如图 9－5 所示，这两个期货之间的价差进入了季节性变化期间，升水价差在缓慢地扩大。

（2）开仓。

本例的建仓是在图 9－5 中价差开始缩小的第 1 天（①处）进行的。此战术归类于形态 1a。

但是，此次建仓的时机处于季节性变化期间刚刚开始的时候，此时还没有看到明显的周期，“尚未出现明显的信号”，作为建仓的条件并非很好。对于这种情况，也可以进行观望，不是大规模进行建仓的时机。

（3）开仓以后的操作与平仓。

建仓以后的情况很顺利，价差急剧地缩小了。于是，在价差变为图 9－5 中贴水价差的②处平仓获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然在平仓以后，也可以继续采取“形态 3 的策略：赚取贴水价差扩大的过程”，但当价差由升水价差转变为贴水价差的时候，以前的规律（节奏、周期等等）都会发生变化。先将头寸平仓比较明智。对于利用价差的季节性变化建仓策略来说，在进行赚取贴水价差缩小的形态 4 的时候，当遇到由贴水价差转变为升水价差情况的时候，也与此例相同，最好先平仓获利了结头寸比较好。

但是，如果一开始就打算在季节性变化期间中，采用长线交易策略，即使发生价差性质的转变，也可以继续持仓。而且，在进行不同品种之间价差交易的时候，没有必要太在意价差性质的转变。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1999/07/08
东京大豆 2000 年 4 月份合约	22410
东京大豆 1999 年 10 月份合约	20950
价差 1460＞	
②平仓时间	1999/07/21
东京大豆 2000 年 4 月份合约	22640
东京大豆 1999 年 10 月份合约	23780
价差－1140	

本次交易的利润是 78000 日元/手。

六、东京玉米的季节性价差交易

如图 9－6 所示，是东京玉米 2000 年 7 月份合约与 2000 年 1 月份合约的价差图。

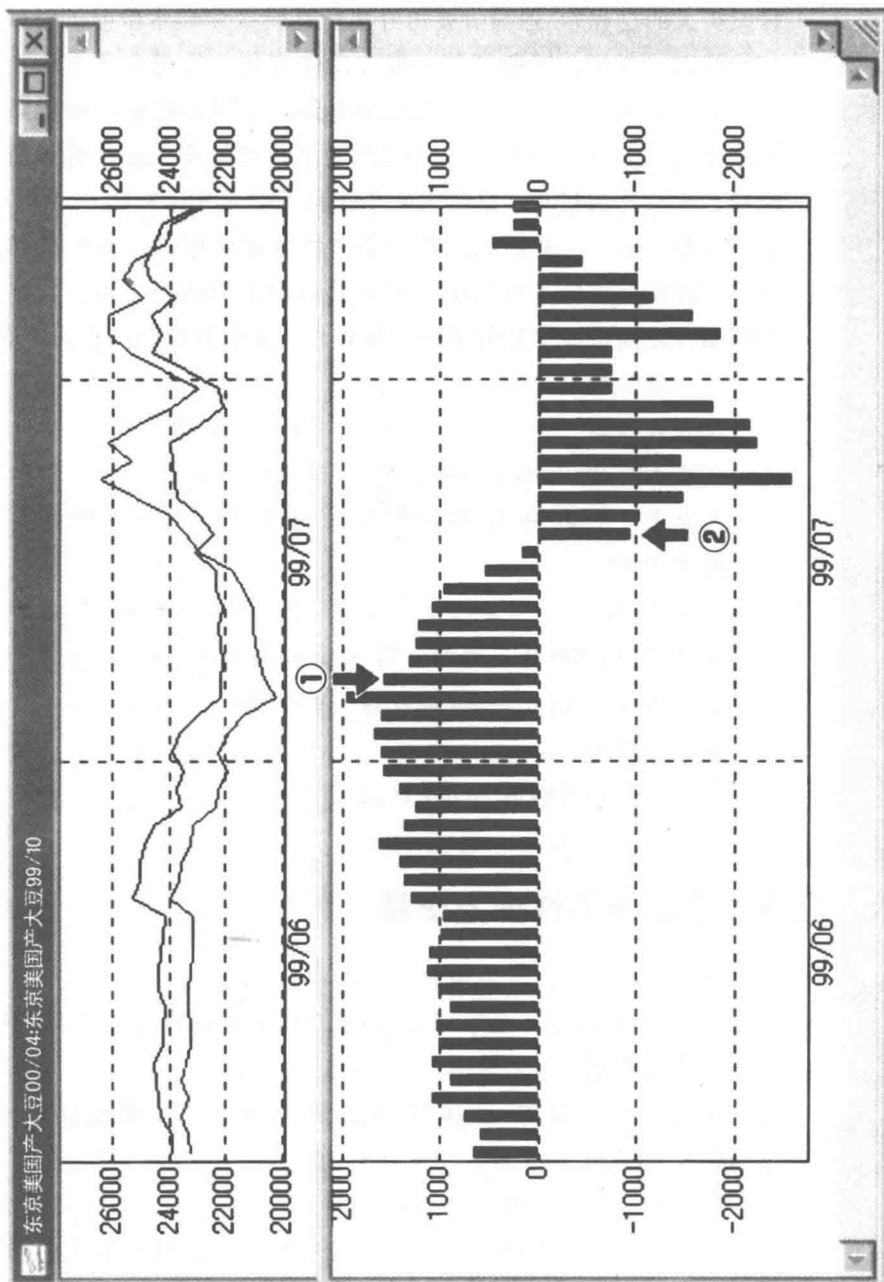
由图 9－3 的可知，从 6 月 18 日至 12 月 15 日，是仓位⑦—①的季节性变化期间。

（1）价差的变化情况。

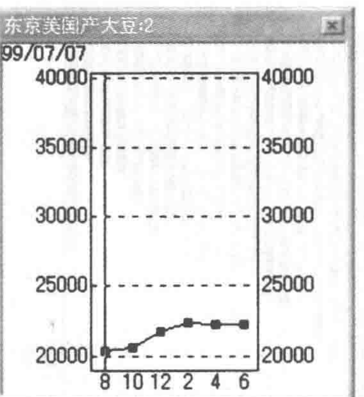
这两个合约结成的价差组合，虽然作为远期合约的 7 月份合约才刚刚上市，但几乎刚好进入了价差的季节性变化时期。

这对合约的价差在远期合约开盘的第二天虽然一度缩小，但随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



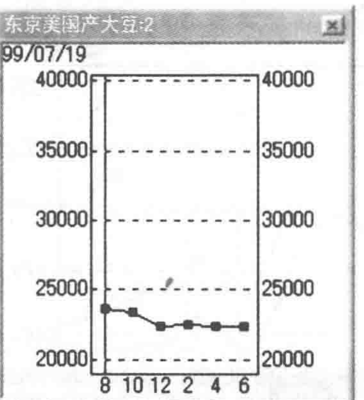
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京美国产大豆:1

99/07/07	99/08	99/10	99/12	00/02	00/04	00/06
00/06						22230
00/04					22230	0
00/02				22360	-130	-130
99/12			21760	600	470	470
99/10		20660	1100	1700	1570	1570
99/08	20330	330	1430	2030	1900	1900

←↑①用于开仓判断的
价差形态和砖形格



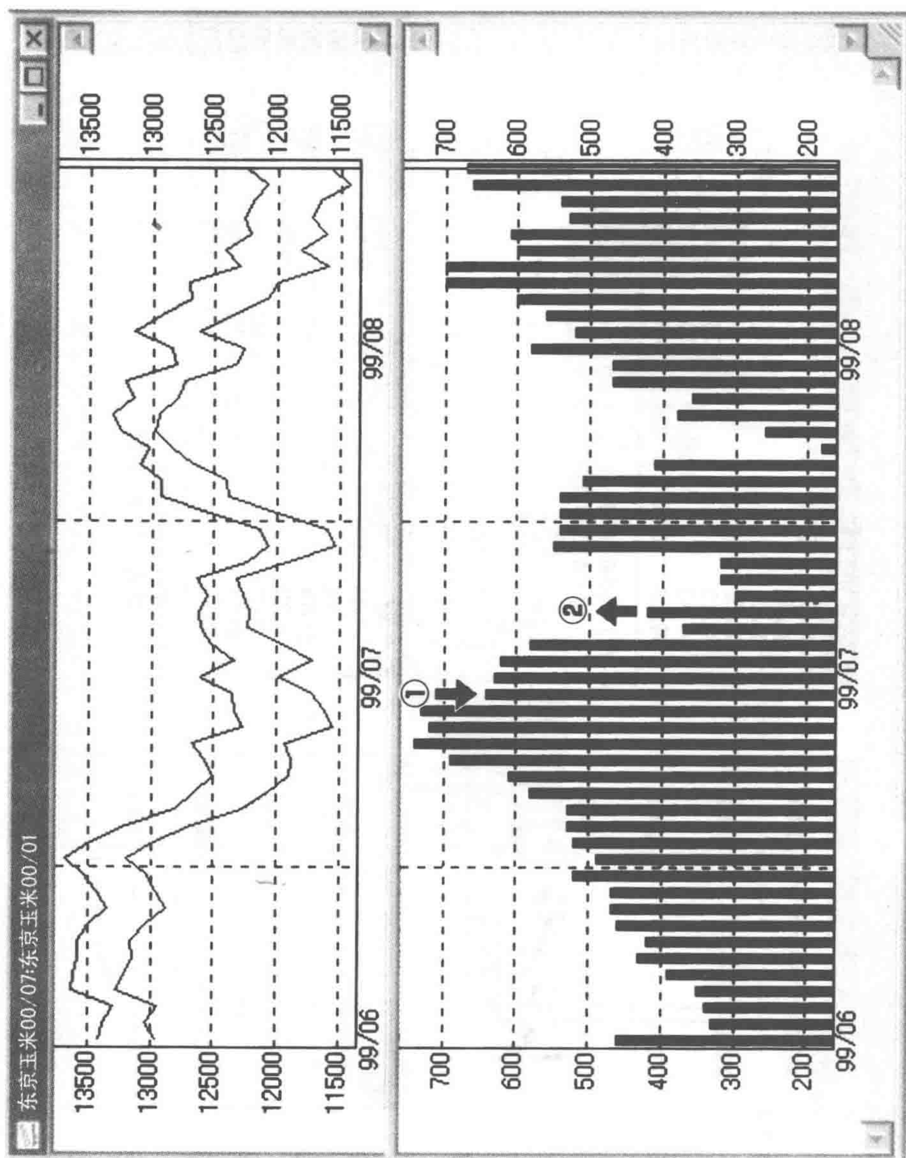
东京美国产大豆:1

99/07/19	99/08	99/10	99/12	00/02	00/04	00/06
00/06						22350
00/04					22450	-100
00/02				22510	-60	-160
99/12			22450	60	0	-100
99/10		23400	-950	-890	-950	-1050
99/08	23620	-220	-1170	-1110	-1170	-1270

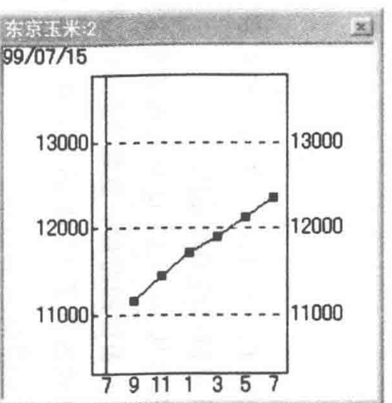
←↑②用于平仓判断的
价差形态和砖形格

图9-5 东京美国产大豆2000年4月份合约与1999年10月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



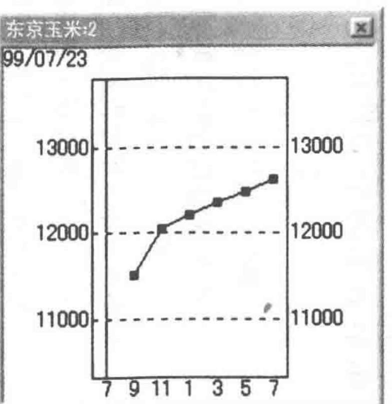
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



东京玉米:1

99/07/15	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07							12350
00/05						12140	210
00/03					11900	240	450
00/01				11710	190	430	640
99/11			11460	250	440	680	890
99/09		11160	300	550	740	980	1190
99/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑①用于开仓判断的价差形态和砖形格



东京玉米:1

99/07/23	99/07	99/09	99/11	00/01	00/03	00/05	00/07
00/07							12630
00/05						12480	150
00/03					12360	120	270
00/01				12210	150	270	420
99/11			12040	170	320	440	590
99/09		11520	520	690	840	960	1110
99/07	*	*	*	*	*	*	*

←↑②用于平仓判断的价差形态和砖形格

图9-6　东京玉米2000年7月份合约与2000年1月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后就随着价差的滑动、单方向地向着扩大的方向发展（图 9－6）。

（2）开仓。

开仓的单子是在图 9－6 价差扩大到了顶峰、看到了缩小（①处）的第二天开盘的时候下达的。在顶峰以前，还看到了明显“飙”的信号。

（3）开仓以后的操作与平仓。

开仓以后，价差渐渐地缩小，几天以后更急剧地缩小下去。本次交易的平仓进行得相当早：在图 9－6 第一次反弹扩大到②处就平仓了。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1999/07/16
东京玉米 2000 年 7 月份合约	12500
东京玉米 2000 年 1 月份合约	11880
价差 620＞	
②平仓时间	1999/07/26
东京玉米 2000 年 7 月份合约	12890
东京玉米 2000 年 1 月份合约	12590
价差 300	

本次交易的利润是 32000 日元/手。

七、东京玉米的季节性价差交易

最后，再举一个东京玉米的例子。如图 9－7 所示，是东京玉米 2000 年 11 月份合约与 2000 年 5 月份合约的价差图。

由图 9－3 可知，⑪—⑤的仓位从 10 月 18 日起进入了季节性变化期间（在《潘报告》中，制作该表格的时候，这组仓位尚未平仓，因此，平仓日就写成了表格的制成的日子 12 月 28 日，但实际上这组头寸是在 2000 年 1 月 17 日平仓的）。

（1）价差的变化情况。

在图 9－7 中，行情一直处于升水价差的状态，一开始，价差的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化没有明显的方向，但后来，价差急剧扩大，“飙”出现了。

（2）开仓。

本例的建仓是在“飙”出现以后，价差达到了顶峰以后，开始缩小的第二天在①处进行的（图 9－7）。

（3）开仓以后的操作与平仓。

开仓以后，价差也出现了反弹扩大，价差的变化方向还是没有头绪。笔者是在图 9－7 的②处平仓的。这是因为在建仓之前，笔者就确定了此次交易为短期交易的策略，不想抱着这个仓位过年。

对于不知道下一步行情将怎样发展的仓位，在转折点上平仓是比较明智的。

（4）盈亏情况。

①开仓时间	1999/12/08
东京玉米 2000 年 11 月份合约	11330
东京玉米 2000 年 5 月份合约	10620
价差 710>	
②平仓时间	1999/12/28
东京玉米 2000 年 11 月份合约	11140
东京玉米 2000 年 5 月份合约	10720
价差 420	

本次交易的利润是 29000 日元/手。



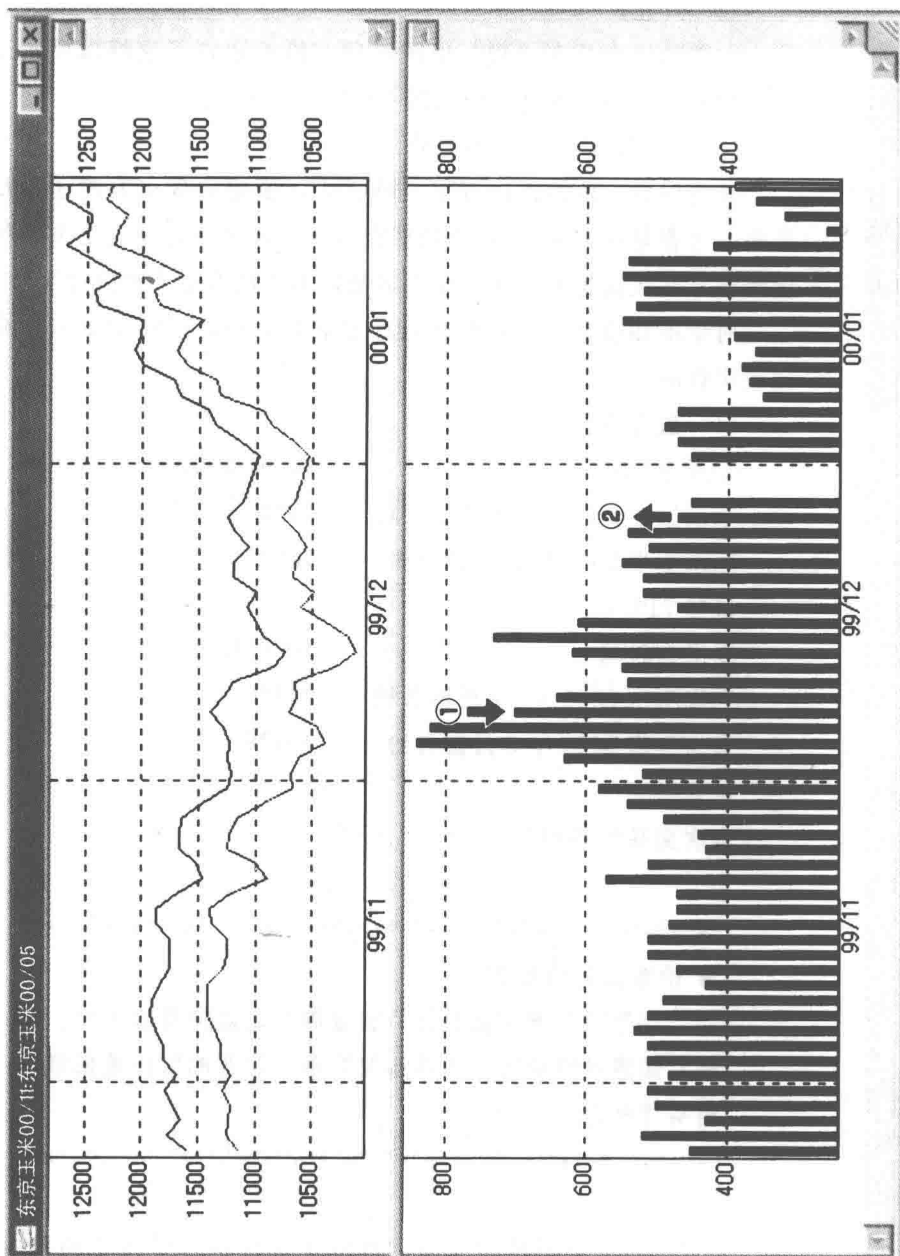
➘ 价差交易精华 30

对于在年末或在五月“黄金周”之前持有的头寸，由于不知道过节后的行情将如何发展，明智的做法是在节前将头寸平仓。

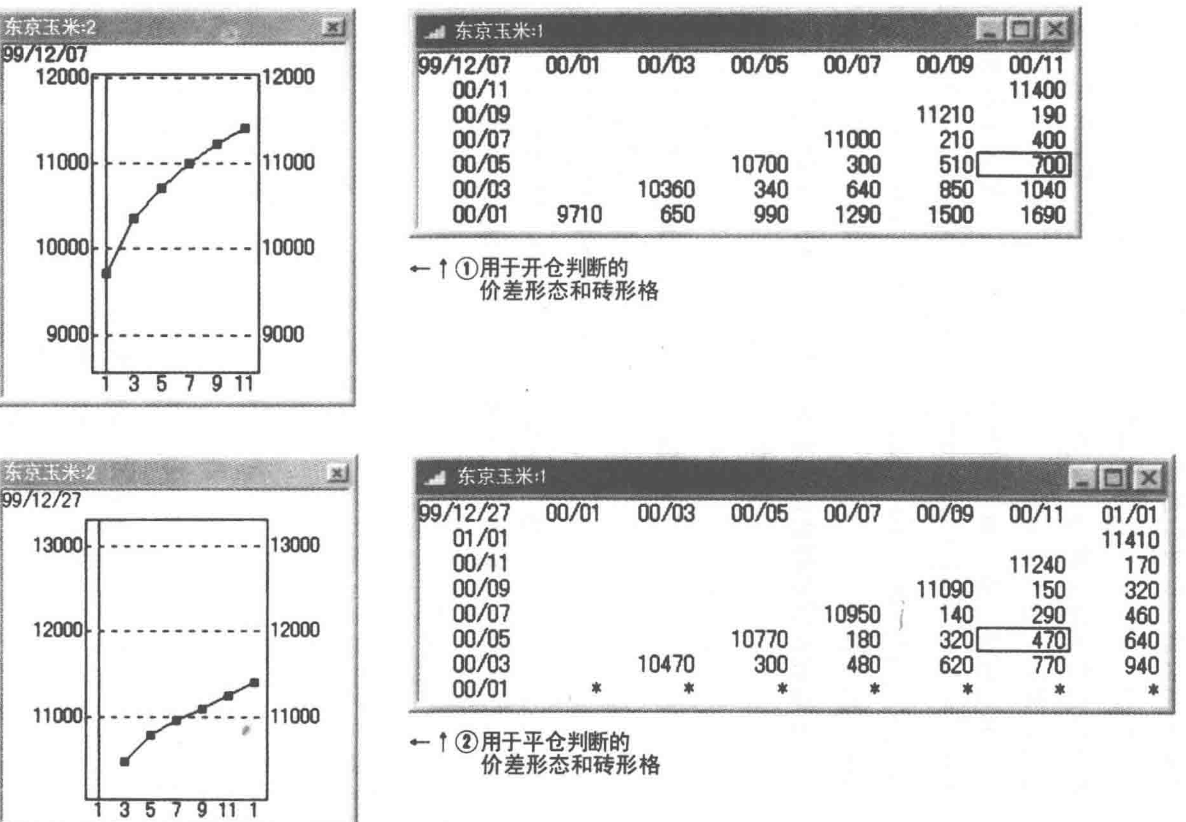


本章讲述了利用价差的季节性变化规律进行价差交易的方法，有几个值得注意的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



99/12/07	00/01	00/03	00/05	00/07	00/09	00/11
00/11						11400
00/09					11210	190
00/07				11000	210	400
00/05			10700	300	510	700
00/03		10360	340	640	850	1040
00/01	9710	650	990	1290	1500	1690

99/12/27	00/01	00/03	00/05	00/07	00/09	00/11	01/01
01/01							11410
00/11						11240	170
00/09					11090	150	320
00/07				10950	140	290	460
00/05			10770	180	320	470	640
00/03		10470	300	480	620	770	940
00/01	*	*	*	*	*	*	*

图9-7　东京玉米2000年11月份合约与2000年5月份合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在建仓当中，尽管也有直接用当期合约进行组合的，但对于初学者来说，最好避免用当期合约进行建仓。而且，当期合约在取消价幅限制以后，价格的波动会变大，风险也会变大。

此外，尽管在价差的季节性变化期间，也不要进行超过自己的资金能力范围以上的建仓。对于平时不去做的价差，即使在季节性变化的期间，也不要去做。

对于想进一步了解季节性价差交易的人，笔者推荐阅读一下"柳谷雅之"写的"潘报告"（No. 286～290、No. 293～294、No. 301～303、No. 648～652、No. 661～666、No. 680～684），在其中有详细的讲解。

我以此向读者转达的具有非凡价值的资料，作为本章的结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章 本书的篇后语

笔者感到价差交易这种交易方法最近变得相当的广为人知。

前几天，在某个交易公司举办了一场由笔者主讲的价差交易讲座，尽管内容只是并不起眼的价差交易，到场的听众却全场爆满，使有二百多个座位的会场还不够用，需要抽签来解决。据说由于未能抽中签，在那天想听讲座却没能听上的听众有一百人以上。

而且，到场听众的表情都非常认真，使站在讲台上的笔者也切实地感受到了他们热烈关注的心情。此外，作为还不是主流交易方法的价差交易受到如此关注，也使笔者非常惊讶。

做期货交易的人在一般的人群中还属于少数派，甚至在一般人的心目中还没有什么好印象，但由于价差交易这一低风险技术的出现，今后这一状况有可能会逐步地改变。此外，这次讲座还给我一个感受就是，不仅限于价差交易，从总体上来说，个人交易者的交易水平在不断地提高。

据说在过去，有许多人通过价差交易而发财的。从非常有名的山种集团创始者山崎种二起，到作为过去的山一证券起源的小池商店创始人小池国三等人，都是通过价差交易而构筑起了财富的大厦。虽然时代和人物不同，现在是期货交易所、战前是股票的结算交易所，参与的市场和交易的品种也各不相同，但他们都是通过价差交易而完成了资产的原始积累，这是不可动摇的事实。在近代，在世界上都有名的乔治·索罗斯，原来也只是一个价差交易的操盘手。

出现在《市场的魔术师》和《新市场的魔术师》这两本书中的魔术师们，有许多人最初学习的交易方法也是从价差交易开始的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉利·威廉姆在他的著作《拉利·威廉姆在市场中的赢钱法》中，也介绍了季节性价差交易的方法。所有这些，都显示了价差交易的优越性。

笔者对价差交易产生兴趣的时间是在 1993 年。也是在那个时候，我第一次读到了林辉太郎先生的《跨期价差交易教程》这本书。

当时我只读了一点有关价差交易的书，就以为自己完全明白了价差交易。而且，现在回想起来，当时的阅读方法也毫无条理，有些地方还凭自己的想象，想当然地理解书中的含义，在交易中，久久不能获得盈利。不仅如此，由于没人商量，独自建仓交易，有时候还遭受到相当大的损失。这是本书第 4 章中所说的、不会风险管理的人所遭遇的典型案例。

回顾当时的情况，我对进行价差交易所必须的装备（工具）准备也不充分，也不好好记录砖形格，只是有时候用电子计算器计算一下价差而已。像这样的状态，如果能够盈利，那才不可思议呢。而且，每当我被套住的时候，就想："价差已经到了这样的水平了，再继续扩大就奇怪了"等。自己任意地给自己一个继续持仓的理由，我就是这样重复地进行着"典型的亏钱交易者"所做的交易。

当时的我就处在这样一种状况。在 1995 年 3 月，我认识了潘罗林公司的后藤先生，我写信向他询问价差交易的问题。现在回想起来，当时问的问题都是一些令人害羞的简单问题，但后藤先生却亲切地回答了我。在他的回信中，有这样一句话：价差交易是一种可以作为自己的工作或生意而进行的交易方法。就是说，价差交易是一种工作。正因为是工作，所以认真对待才行。

他的这封回信，成了我交易的转折点。

虽然从那时起，直到我达到能够连续做到全年总体盈利的水平，又费了不少的时日，但当我确立了自己的特长，形成了自己固定的交易方法，并且交易得很顺利的时候，我确实感到自己"比以前强点儿了"。

刚刚开始变得能够顺利交易的时候真的是不可思议，对迄今为止一直敷衍了事的风险管理也开始认真对待起来，每次交易都设置了第 4 章所讲的绝对止损线，使自己能够控制风险。最后我留意到：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反复重复固定的做法，是彻底的风险管理水平得以提高的关键。这一认识使我受益匪浅，现在我已经能够把价差交易作为一种工作来做了。

我知道，在众多的读者当中，有的人是通过这本书才首次知道“价差交易”这个词，估计他们正意气风发地打算今后开始尝试进行价差交易。在此，我想苦口婆心地嘱咐一句：价差交易绝不是趣味性很高的交易方法。将很小的利益一点一滴地积累起来、积少成多，这就是价差交易。但是，做得不好的话，也会变成高风险、低回报的交易，也会变成猜测行情的交易。在这里，让我借用一下后藤先生的话吧：“在简单的地方、用简单的方法赚钱，这是专业的操盘手；在难做的地方，专家是不会出手的。”请读者牢记这句话。我也听说过，初次进行价差交易的人就想大赚一笔，把交易的范围扩大到难做的不同品种的价差交易上去，结果失败了。初学者直接就进行连专家也不做的难做的价差交易，就好比从未爬过山的人一下子就想挑战喜马拉雅山一样，是非常鲁莽的行为。我希望读者好好地读一下这本书，以踏实的交易方法为学习的目标。

当然，价差交易不实际地做一些，有许多地方是搞不明白的，这也是事实。单凭读懂本书，就想学好价差交易，那只是纸上谈兵。不管读多少本游泳的书，如果不跳下游泳池，那是学不会的。同样地，价差交易也要通过实际的操作才能切实地掌握。当然，在充分地实行风险管理的基础上实践是必须的。估计要等做了几次、几十次的练习性的交易以后，才能掌握自己擅长的技术，到了那一步才刚刚入门。到了那个水平，使用价差交易的技术，就应该能够使自己全年的总成绩出现盈利。

在期货的世界里，能够使自己全年产生盈利的人，据说只有3%～5%，这说明做期货要想赚钱是多么的难。笔者认为，价差交易这种交易方法，对于非专家的我们来说，是想在期货交易中盈利的少数方法之一。

今后想尝试进行价差交易实践的读者，为了尽快提高，请首先好好地准备齐第2章所讲的工具（装备）。我特别推荐读者要准备学习笔记本，每次交易以后，把感受和反省之处记录在本子上，将来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就成为你自己独一无二的经典著作了。

笔者自己现在也还处在继续学习的过程当中，虽然也不能趾高气扬地多说些什么，但读者既然已经读到这里了，我祝愿读者一定不要勉强心急，要一步一步地、踏踏实实地提高。

最后，对给了我许多建议和激励的朋友和有关人员：本书的主编蔓部音士先生，一直在耐心地等待笔头很慢的笔者、担负着编辑和设计任务的细田圣一先生，还有，给本书提供了出版机会的潘罗林公司的社长后藤康德先生，我找不到合适的词汇来表达我对他们的感激之情，真的非常感谢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

附录Ⅰ 用于价差交易的日文术语

アービトラージ

跨市场价差交易。

板合せ

在东京工业品交易所或各个期权市场的开盘或收盘的时候使用的交易手法。这是用单一价格让最多交易成交的方法。这与农产品期货的“板寄せ”方式不同，它不要求卖空指令和买入指令的头寸数量必须相等。因此，在以“板合せ”方式的交易中，即使用市价交易指令，也不能保证一定成交。

板寄せ

这是在一天之中分几个场节的定盘交易，在集合竞价开始以前所有的交易指令都被认为是同时下达的。通过不断喊价直到最高买入申报价与最低卖空申报价相同，则该价格即确定为成交价格。东京谷物交易所等都采用这种方法。股票交易所的“板寄せ”，指的就是前面所述的“板合せ”。

一枚

交易所内所用的最低交易单位。

いってこい

或高或低，一度偏离了原来价位的震荡行情又回到了原来的价格水准。

受け方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交割时的商品承接方。

埋め玉

指平仓的头寸。

追い証（おいしょう）

指在期货交易中，未平仓头寸的浮动亏损达到一定金额的时候，必须向期货公司追加的保证金。

大引け

一天中最后的交易。

おかめザヤ

中期合约比当期和远期合约价格低的价差形态。

オプション

在约定的日期、或到约定的日期为止的期间内，交易者拥有以预先约定的价格对预先约定的对象物进行交易的“权利”。有“买入权利”和“卖空权利”两种权利。前者叫“call”，后者叫“put”。

终值

一天中最后的交易所产生的价格。

片バリ

卖空的话就只有卖空头寸、做多的话就只有买入头寸的仓位。这个术语常常用来与价差交易相对比。

期先

在期货的各个月份当中的最远期合约。日语中也叫“先限”。

期近

期货交易中临近交割的月份。在六月份制的期货当中，日语中把近期的两个月份称为“期近”。

逆ザヤ

按照从近期合约向远期合约的排列顺序价格越来越低的价差形态。

逆バリ

指交易方向与市场价格波动（趋势）的方向相反的交易方法。日语的反义词是“順バリ”。

逆ザヤ取り

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取卖空近期合约、买入远期合约仓位的价差交易。

玉帳

交易记录本。

気配値

卖方提出的愿意卖空的报价中的最低报价日文称为“売り気配”。买方提出的愿意买入的报价中的最高报价日文称为“買い気配”。这两种都不是实际成交的价格。

コンバーテイブル・アービトラージ

用“转换社债”的买入头寸和股票的卖空头寸组合而成的价差交易。

裁定取引

虽然日语“裁定取引”的意思也是价差交易，但在金融、股票业界喜欢用这个词。

先限（さきぎり）

离交割最远的月份。在日本的期货市场，在所有月份的合约当中，远期合约的成交量最大，远期合约常常是中心合约。

サヤすべり

价格持续处于升水价差状态，越靠近近期合约价格下跌得越厉害的现象。

サヤすべり取り

日语的同意语是“ローリング”。在期货市场上，通过连续卖空升水价差的溢价，赚取溢价的剥蚀时的利益。

ザラバ取引

根据价格优先、时间优先的原则，只要买卖报价一致即可成交。与“板寄せ”的每节（每个合约）只有一个成交价格的情况不同，“ザラバ取引”则会出现许多成交价格。在日本的期货市场中，期权和东京工业品交易所的金属、石油类品种都采用这个方式进行交易。

三番限固定サヤグラフ

是一种以第三个月份的合约的价格为基准的价差线图。这种线图容易看清价差的形态的变化。

シーズナル・スプレッド

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差的变化带有季节性的特点。或利用这一现象进行的价差交易。

塩漬け

买入的股票下跌以后，没有及时止损，而是长期持有。

順ザヤ

按照从近期合约至远期合约的顺序，价格变得越来越高的价差形态。

順ザヤ取り

采取卖空远期合约、购入近期合约的仓位的价差交易。

順バリ

指交易方向与市场的价格波动（趋势）的方向相同的交易方法。日语的反义词是“逆バリ”。

ショート

就是卖空的意思。有卖空头寸的仓位称为“ショート仓位”。

商品取引員

就是经纪商的意思，指日本的期货经纪商，不是指具体的人。

スクイズ

日语也称“玉締め”。是有力多头常用的一种操纵市场，获取暴利的方法。其方法为对某一投机对象的来源暗中加以控制，人为地造成货品不足的状态，使空头于交割时无法获得其应交数量，只得在价格上满足多头要求的条件下，忍痛进行了结。此时空头急于脱身，而多头则任意抬价，获得暴利。这是多头庄家常用的战略。

ストップ

价格幅度的限制。许多期货市场都规定了交易所在1天之内价格波动所允许的最大幅度。把上升的最大幅度称为“涨停板”，把下跌的最大幅度称为“跌停板”。在自由的市场中，超过涨、跌停板以上的交易事实上无法成交。

ストラドル

不同品种之间的价差交易。

スプレッド

同品种的跨期价差交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

節取引

用“板寄せ”的方式确定价格的交易方式。日语也称为“場節取引”。在上午和下午举行数次交易。

損切り

放弃亏损的仓位，将亏损的头寸平仓。

建ち玉

新建头寸。

建玉制限

投机客被允许保有的最大的头寸数量。交易所对许多期货交易都设置了限制。

中心限月

交易者参与人数最多的月份。

つなぎ

为了对仓位进行避险，在其它月份中建立方向相反的仓位。

つもり売買

不实际使用资金，进行假想的交易。

定期市場

期货市场。

デイ・トレード

所建的头寸在当日内平仓的交易方法。日语也称之为“日ばかり商い”。

手仕舞い

将现在持有的仓位平仓了结。日语也称之为“埋め玉”或“落ち玉”。

転換社債

“転換社債”也常常被称为“CB”。是可以转换为股票的公司债券。在一定的条件下，当转换债券与转换对象的股票之间的价格发生偏离的话，就可以进行价差交易。

天狗ザヤ

中期合约比当期和远期合约价格高的价差形态。

当業者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商社和生产者等，专门经营期货市场上市的商品的现货，并以此谋生的业者。

当限（とうぎり）

离交割最近的月份。当临近交割的时候，当月期货会取消涨、跌停板的限制，当月期货有可能发生比其它月份更大的价格波动。在日本期货市场以外的其他的期货市场，当月期货常常是交易最活跃的中心月份。

同時出会い注文

在同一节对 2 个以上的月份合约下达交易指令，如果某个方向的指令没有成交的话，另一个方向的指令也自动取消。

ドテン

在将持有的仓位平仓的同时，建立相反方向的仓位。

トラッキングエラー

在动盘交易中，成交价格瞬间偏离当前价格，成交于一个不利的价格。

トレンド

在某个期间内，价格上升或下跌的形态持续地得到确认。在价差交易中，日语用“扩大トレンド”或“缩小トレンド”来表示。

ドローダウン

亏损幅度。由于交易造成的纯资产曲线由顶部到底部的损失。交易账户内 75000 美元为纯资产的顶峰，然后，连续几次总计出现 25000 美元亏损的时候，就是 33％的“ドローダウン”。“最大ドローダウン”的含义是财产的最大值与最小值之差。交易者或交易系统期待的绩效表现是“小的ドローダウン”。

ナンピン

当价格向着仓位相反方向波动的时候，继续增加仓位同方向的头寸，使仓位的平均成交价格变得更加有利。日语也写成“难平”。

日経 225

日本股票的代表性指标。日经 225 期货指数在大阪证券交易所、SIMEX、CME 挂牌上市，职业炒手们频繁地进行着日经 225 期货指数与现货股票之间的价差交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

値幅制限

请参阅“ストップ”的条目。

始値

当日的开盘价。以周为观察单位的时候，用一周的第一天的收盘价来表示。

バタフライ

也称为三角方式。指用3个月份的合约进行的价差交易。比如说，是当期合约买入1手、远期合约买入1手、中期合约卖空2手的仓位。

場帳

记录行情的价格用的笔记本。

引かされる

指自己的持仓处于亏损状态。

引け成り

这是在收盘时按照市价成交的交易指令。但收盘如果采用“板合わせ”的方式，不能保证这种指令一定成交。

びょーん

指价差急剧扩大的状态。这是潘罗林公司的后藤康德氏为价差交易创造的术语。

ピラミッテイング

增加头寸的方法。利用现在持有的头寸的浮动盈利继续增加头寸的数量。由于扩大了交易的杠杆效应，所以这种方法既增加了获利的可能性，同样地也增加了危险性。

ふたつまたぎ

指在进行跨期价差交易的时候，隔开两个月份建立头寸。比如说，连续6个月份制的品种中，在1月份和4月份合约中建仓就是“ふたつまたぎ”的仓位。

踏み上げ

指由于卖方在明知亏钱的情况下连续回补止损，造成行情急剧地上升的情况。在“スクイズ”行情中常发生这种情况。

ブレイクアウト

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破徘徊行情的上限或下限的价格波动。

ブロック

价差砖形格。价差交易专用格式的记录本。

ヘッジファンド

运用各种各样金融衍生交易手法，在世界范围内运作的基金。

ホーム・トレード

与电话交易不同，是通过因特网下单子的网上交易。

ポジション

仓位。

ボラテイリテイ

价格的变化率。显示一定期间内价格变化的数值。

増し玉

对已有的仓位继续加码买入或加码卖空，以增加仓位的规模。有三角和倒三角等加码方法。

マネー・マネジメント

控制交易风险的各种各样的方法。

マル（にする）

是期货界的用语，表示取消交易指令的意思。

另外还表示投资者将仓位中的头寸全部平仓的意思。比如说，“年末了，不知道明年的行情如何，‘マルにしておこう’”。

銘柄

股票或者期货的品种。

保合い（もちあい）

行情处于胶着的状态，价格既不向上，也不向下运动，只限于小幅度的波动。

揉みあい相場

价格在一定的范围内波动，既不上升，也不下跌，是连续横盘的行情形态。

約定（やくじょう）

交易指令成交。

ヤリ

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖空。

嫁姑现象

随着时间的推移，期货由远期合约逐步过渡为近期合约，期货的价格越来越高。这种现象日本人称为“嫁姑现象”。日语的“嫁”字是媳妇的意思，日语的“姑”是婆的意思，用中国话说就是“岁月蹉跎，新媳妇熬成婆”。

寄り付き

一天中最初的交易。其成交的价格就是开盘价。

寄り成り

让交易在开盘时成交的市价交易指令。

寄り引け同時

开盘价和收盘价的价格相同。

4本値

一天中的4个价格：开盘价、最高价、最低价、收盘价。

利食い（りぐい）

将有浮动盈利的头寸平仓获利以确定利益。指的是与平仓止损相反的情况。

リスク管理

为了限制亏损额，对交易设置规则。

流動性

市场的交易量。

流動性のあるマーケット

指的是伴随着大幅度的价格变动，在一天内能够完成大量交易的市场。换句话说，能够很容易建仓和平仓。对实际进行交易的投资者来说，这是非常重要的市场性质。

レバレッジ

用小金额的投入资金来管理大金额的期货或金融商品的能力。“レバレッジ”越大，盈利或亏损的可能性也越大。

ローカルズ

当地的交易者。在交易所的地板上，用自己的资金进行交易的人们。在美国这样的人很多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ローリング

价差滑动交易。在期货市场中，通过连续卖空升水价差的溢价，来赚取溢价的剥蚀的手法。

ロールオーバー

把仓位向别的月份中移动。

ロング

买入。有买入头寸的仓位称为“ロング”仓位。

渡し方

交割时商品的交割方。

ワラント

带有购买新股权利的公司债券。通常炒家把债券分开，仅将购买新股的权利证书拿去市场交易。据说机构投资者还经常进行这种债券与股票之间的价差交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录Ⅱ　日本的乔治·索罗斯将会在大和期货的价差交易实践交流会的成员中产生

林辉太郎在“大和期货年会”上的讲话

前面两位价差交易专题演讲者的演讲虽然已经涉及到了非常详细的部分，但我认为大家可以忘掉其中过于理论化的部分，只记住基础的东西和实践性的东西，然后，尝试着做做看。

我今天的演讲题目是《日本的乔治·索罗斯将会在大和期货的价差交易实践交流会的成员中产生》，也许有的听众会认为这个话太夸张了，但是我认为一点也不夸张。

乔治·索罗斯，1930 年出生于匈牙利的布达佩斯。1956 年在他 26 岁的时候移民至美国纽约。在获得罗特希尔德家族银行的资助建立量子基金以前，一直租住在格林尼治村的破房子里，大和期货的价差交易实践交流会也是与量子基金相仿的团体，一直在做基础的交易。

一会儿我还要详述，价差交易是 hedge，hedge 就是避险对冲。

大和期货外汇部门的职员集聚了日本一流的专家。某个大银行的外国业务部次长听说了大和期货外汇部的职员配备情况以后很佩服，从此开始了在大和期货的交易。现在，在 90 多家期货公司当中，组织了像价差交易实践交流会这样的团体公司，只有大和期货一家。

为什么我说这个团体好，在坐的诸位一定已经非常了解做期货的难度吧？虽然大家做期货都是想赚钱，但赚到钱的人只有 3%，恐怕还不到 3%，其中有一半是常客。

一般的期货做法，就是所谓的单方向操作，分高手和低手，日本和外国都是这样的，巧妙地分出交易员的高明程度。就像围棋的初段、3 段等，但也不是那么绝对，不可能在某个水准以下的人就全部亏钱，只有某个水准以上的人才能赢钱。

我的年龄已经 74 岁了，诸位从开始做期货一直到我的年龄为止，可能的话要设法赚 10 亿日元，至少也要积累 5 亿日元的财产，如果办不到的话，做期货就没有什么意义了。要做到这一点，一般人都说这需要非凡的努力，但我认为不需要。需要什么？需要忍耐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从今天开始从事价差交易，全年大约可赚 20%。

50 年以来，我见过了各种各样的人。有的人当价差交易开始能够持续盈利以后，就变得骄傲自满，开始把手伸向其它的投资领域。听说光通信股票涨势旺盛，就赶紧买入，买入以后不到 3 个月的时间内，光通信从 241000 日元下跌到 3500 日元，是买入前的 1/60，太可怕了。

做期货的话，由于杠杆效应大，最好预备更充裕的资金。另外，我想诸位还阅读了各种各样的投资类书籍，但现状却是很多书籍是由没有实际操作经验的评论家写出来的，而许多投资问题不实际操作一下是搞不明白的。

对冲基金做的交易与价差交易是完全相同的。世界上对冲基金的数量，包括小型对冲基金在内大约有 5000 个左右，其中在前年和去年有两家基金倒闭了，它们分别是大河基金和 LTCM·长·时间·资金管理基金。为了提高杠杆效果，他们用借来的款或买入的股票作为抵押再去借钱，这就有点过分了，因此倒闭了。因此最好不要欲望太高，价差交易这种做法能够稳健地盈利。

刚才也提到了，为什么说价差交易的实践交流会办得好？因为价差交易只要阅读相关书籍马上就能够明白其原理，但经过实际操作，才明白“不是那么回事”。在交流会上能够与明白人直接对话，探讨只有经过实际操作才能明白的问题，这一点非常有价值。

大家参加股票的演讲会，会遇到各种各样很高傲的股评家，但他们的理论行不通，听他们的讲演也只能获得一时性的心理安慰。在书店里还可以看到对冲基金和价差交易的书，但这些书大部分都是没有实际交易经验的人写的，其中还有一本某学者写的有关对冲基金的书。

通过卖空来对股票进行对冲。避险对冲，卖空，90%的股票投资者无法理解卖空的概念，认为卖空危险，可怕。本会的某个会员有 2 个女儿，1 个 19 岁，1 个 24 岁，她们有生以来第一次做股票交易。“股票交易既可以先从卖空开始，也可以先从买入开始，只要卖空价高于买入价方可盈利。现在是下跌行情，因此从卖空开始吧”。于是，她俩从父亲那里拿到 200 日元开始了股票交易，现在她们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金在增长。即便是 19 岁、24 岁的小姑娘也能赢钱，只要不对她们讲空洞的理论就能赢钱。

……

价差交易的买入头寸和卖空头寸是同时建立的，两者互相对冲避险，这种交易模式比较安全，但日本有很多关于对冲的书和卖空的书都是一些没有实际操作经验的人写的，读之无益。

……

一般记载对冲基金的投资手法是 1949 年由阿尔法・琼斯发明的。他发表了“买入头寸和卖空头寸组合的投资手法”。但出乎意料，日本早在 1653 年在大米市场就出现了卖空和买空手法。

当时大阪是银本位制，东京和江户是金本位制。

大米的价格在不同的时代相差很大。1 包多少钱，用当时的行情表示就是 10 两能买多少包。在“本间宗久”的书中记载有“加 100 包”的词汇，意思是 10 两以前可以买 500 包，“加 100 包”，就是说现在 10 两可以买 600 包了，这就表示米价暴跌了。交易的时间在不同的时代也不同，从 1 天 8 节到 1 天 16 节不等。交易的大米有标准米和品种米，品种米就像现在的“高志水晶稻”或“筐锦米”，但当时是熊本的“肥后米”和广岛的“备前米”。这三种米各有金表示的价格和银表示的价格，共计 6 个价格。金和银的交换比率也就是汇率在一年当中是随时变化的。

另外在品种米和标准米之间还存在着价格差，这个价格差也是随时变化的，很自然地就会通过卖空大米来对现货大米进行套期保值。

大阪的标准米和品种米有用金表示的价格和银表示的价格，江户的标准米和品种米也有用金表示的价格和银表示的价格，光这些就有 8 个价格。因此说不出是谁的发明，价差交易是大米交易过程中自然地产生的。

荷兰的郁金香投机，采用的也是与现在的期权交易相似的方法。所以价差交易和期权的起源都可以追溯到遥远的过去。

再回到正题价差交易，如果价差交易建仓以后失败了怎么办？刚才也有听众提过这个问题，价差交易与单方向交易不同，几乎不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会发生失败的情况。

请看发给大家的资料，这是价格记录用纸，是记录每天的价差用的砖形格。只要每天记录价格和用砖形格记录价差，即使不会电脑也足够能赚钱，赚 10 亿日元左右①，只要用这两样工具就够了。

当然电脑有诸多方便，用电脑也可以，但没电脑也能够赚 10 亿日元左右，条件是必须不要嫌全年 20%～30%的利益少，要耐心地坚持下去。不可以中途改做其他的事情，比如中途想："我现在运气好，在此一举买入软件银行吧，或汽油（期货）看来快要暴涨了，大量买入汽油吧！"这样是不可以的。

我做了十几年期货公司的社长，不是自我夸耀，我认为自己对小豆颇有研究，即便如此我在做股票的时候也不做小豆期货。不管自己多么熟练，两样都做必有其中一样会失败。因此如果决定从事价差交易，做咖啡就专做咖啡。要形成自己的专长，这不仅限于做期货，世上有专长的人都厉害，有专长的话就会有自信。

因此乔治·索罗斯学徒 10 年，连续 10 年光做简单的价差交易，后来他在罗特希尔德家族的资助下建立了量子基金。诸位今后打算从事价差交易的话，只凭价格记录本和砖形格这两样工具就足够了，用电脑当然方便，但没有也能赚钱。

同品种、不同月份的期货价差交易在英语中称为"spread"；不同市场、同一品种之间的价差交易英语称为"arbitrage"；不同品种的期货之间的价差交易称为"straddle"。但这些在日语里都用一个词来表示：价差交易。

今年年末或明年年初原油期货挂牌上市。原油与汽油、原油与灯油，这是原料与成品之间的价差交易。令我的资金飞跃式地增长的不同品种之间的价差交易就是在小豆和白扁豆之间进行的……

价差交易做得时间久了，会渐渐地积累起利润。从 500 万日元开始，变成了 1000 万，这时就应该休息两个月左右。这是为了培养这样一种心情：今后我就要运作 1000 万日元了。

---

① 译注：约 7000 万人民币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一步资金会变成多少呢？3000万日元？资金增长到3000万日元时就应该休息3个月左右。然后，抱着运作3000万日元的心情开始交易。再由3000万日元变成5000万，由5000万日元变成7000万，大约到1亿日元可暂告一个段落。1亿日元，也许有的人会很惊讶，实际一做会发现没什么了不起，孜孜不倦地干下去，不需要多么地努力，只需要耐心。

在所有从事价差交易的人当中，不改变方法、一直坚持只用价差交易这个方法发展壮大的人占80%，通过价差交易略有积累以后，就想改用其它方法飞速地发展的人占20%。总之，在坐的不要图快，为了巩固基础，要孜孜不倦地从事单纯的价差交易。前面也提到有的听众担心如果失败了怎么办？这个问题经过实际操作自然就会明白。还没做以前就考虑："怎么做就会失败？""在什么情况下才应该认输？"这些问题不实际操作一下是搞不懂的。因此请拿出勇气来做做看，做了你就能够理解。

前面两位演讲者都讲得很好，大家都应该听这样有经验的交易者的讲解，评论家的演讲听的再多也毫无益处。经验者讲的内容都来自于实际操作的经验，应该听这样的人讲解。他们的话有多宝贵？应该说千金难买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差交易（第二版）

期货合约，不论是商品，还是金融产品，因有交割期限，其价格总是在一个区间内波动，与现货的价格趋势基本一致。但因资金在多空双方上的分配不平衡，会导致期货价格发生偏离，这时就出现了价差套利机会，期现套利、垮期套利是最常见的，那么如何判断贴水价差缩小的过程，如何判断贴水价差扩大的过程，如何判断升水价差缩小的过程，如何判断升水价差扩大的过程，如何赚取季节性价差交易，以及最赚钱的几种价差交易形态等，作者在书中都用案例进行了详细介绍。

上架建议：股票·期货·投资



ISBN 978-7-5028-4715-9

定价：35.00元